



Operadora:

Boa tarde, e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência da B2W – Companhia Global do Varejo para discussão dos resultados referentes ao ano de 2006. Está presente hoje conosco o Sr. Timotheo Barros, Diretor Financeiro e de RI da Companhia.

Informamos que este evento está sendo gravado, e que todos os participantes estarão apenas ouvindo a teleconferência durante a apresentação da Companhia, e, em seguida, iniciaremos a sessão de perguntas e respostas, quando instruções adicionais serão fornecidas. Caso algum dos senhores necessite de assistência durante a conferência, queiram, por favor, solicitar a ajuda de um operador, digitando *0. O *replay* desse evento estará disponível logo após seu encerramento, por um período de uma semana.

Antes de prosseguir, gostaríamos de esclarecer que eventuais declarações que possam ser feitas durante essa teleconferência relativas às perspectivas de negócios da B2W, projeções e metas operacionais e financeiras constituem-se em crenças e premissas da Diretoria da Companhia, bem como em informações atualmente disponíveis. Considerações futuras não são garantias de desempenho. Elas envolvem riscos, incertezas e premissas, pois se referem a eventos futuros, e, portanto, dependem de circunstâncias que podem ou não ocorrer. Investidores devem compreender que condições econômicas gerais, condições da indústria e outros fatores operacionais podem afetar o desempenho futuro da B2W, e podem conduzir a resultados que diferem materialmente daqueles expressos em tais considerações futuras.

Agora, gostaríamos de passar a palavra ao Sr. Barros, Diretor Financeiro e de Relações com Investidores da B2W, que dará início à apresentação. Por favor, Sr. Barros, pode prosseguir.

Timotheo Barros:

Boa tarde a todos. Em primeiro lugar, agradeço a presença de todos vocês em nossa teleconferência de resultados de 2006. Ingressei nas Lojas Americanas em 1996, como *trainee*, e ocupei diversas posições em logística, finanças, planejamento, entre outras áreas. Em 1999, fui designado para ser um dos cofundadores da Americanas.com, e, logo em seguida, fiquei responsável por toda a área de operações. Dentre as experiências recentes mais relevantes, destaco minha participação no processo de aquisição e integração do Shoptime, cujos resultados nos deixam muito empolgados em relação à perspectiva da B2W. Estamos certos de que a combinação de Americanas.com e Submarino criará um importante competidor de varejo no Brasil.

Convido a todos a acompanhar a nossa apresentação. Iniciaremos a nossa apresentação no *slide* 3. Nossa companhia foi constituída a partir da união das maiores forças do varejo eletrônico no país, Americanas, Shoptime e Submarino. Acreditamos que a transação cria uma poderosa empresa de varejo; uma



transação que foi estruturada como a primeira grande fusão, no real sentido da palavra, realizada no mercado brasileiro. A B2W possui um amplo sortimento de produtos, dividido em 30 categorias, dentre elas: CDs, livros, DVDs, eletrônicos e outros. A nova companhia se beneficiará do forte portfólio de marcas, que possui notório reconhecimento de mercado: Americanas.com, Shoptime, Submarino, Ingresso.com, Submarino Finance e Submarino Viagens. A partir de 13 de dezembro de 2006, com a aprovação dos acionistas em Assembléia Extraordinária, em primeira convocação, Americanas e Submarino formaram a B2W. Ao final de janeiro de 2007, finalizamos a distribuição de capital aos acionistas do Submarino, por meio de dividendos pagos em 28 de dezembro, e ações preferenciais resgatáveis em 30 de janeiro, em um valor total de R\$500 milhões. Cada acionista de Submarino recebeu uma ação de B2W por ação que possuía de Submarino. Os acionistas de Submarino detêm, após a fusão, 46,75% do capital de B2W, que é basicamente o *free float* da companhia.

No dia seguinte ao fechamento do negócio, submetemos o dossiê de fusão às entidades brasileiras de Defesa de Concorrência, CADE. O ato de concentração está atualmente sendo analisado pelas autoridades. A B2W está acompanhando o andamento do processo, e colaborando com as autoridades à sua instrução. A integração das operações resultará na geração de valor, agregando as vantagens competitivas para fazer frente aos grandes varejistas tradicionais do mercado brasileiro, e aos novos entrantes. A fusão trará benefícios aos clientes, com a oferta de maior sortimento de produtos e novos serviços. A B2W nasce com nível de governança corporativa diferenciado, com as suas ações negociadas no Novo Mercado, e regras adicionais, incluindo eleição do Conselho de Administração com cinco membros indicados por Lojas Americanas e quatro membros independentes.

As ações da B2W estão listadas na Bolsa de Valores de São Paulo sob o código SUBA3. Os demonstrativos financeiros da loja-empresa foram auditados e serão protocolados na Comissão de Valores Mobiliários, CVM, nos próximos dias, e assim que seja oficialmente aprovado por esta instituição, a B2W receberá autorização para mudança do *ticker* para BTOW3. Cabe ressaltar que as ações de SUBA3 já refletem o capital social da B2W.

Acreditamos que a nova companhia terá uma magnitude suficiente para poder competir frente a frente com os maiores varejistas tradicionais do mercado. O grande beneficiário final será o cliente.

Passando para o *slide* 4, temos os principais destaques operacionais de nossa operação. Vale lembrar que em 2005 consideramos somente quatro meses dos resultados de Shoptime. Nossa receita bruta cresceu 64% no período, fechando o ano de 2006 em R\$2,4 bilhões, crescimento impulsionado pelo aumento da base de clientes ativos, que realizaram mais de 7 milhões de pedidos, incremento do *ticket* médio, e maiores prazos de pagamento oferecidos aos clientes.

Em 2006, nosso EBITDA registrou um crescimento de 70%, atingindo R\$207 milhões, com uma margem EBITDA de 12,4%, positivamente impactada pelo



aumento de 150 pontos-base em nossa margem bruta, que alcançou 29,8% de nossa receita líquida no período. No final de 2006, com apenas quatro meses de operação, havíamos emitido mais de 50 mil cartões. Através de nossa parceria com a Cetelem, oferecemos o cartão de crédito Submarino, e financiamento em até 24 parcelas com juros à compra de produtos no *site* do Submarino, incluindo um exclusivo programa de recompensas, e promoções especiais para os detentores do nosso cartão.

Estamos muito empolgados com os resultados iniciais, e deveremos manter nossas iniciativas de estímulos ao consumidor para que esse número seja ainda mais expressivo em 2007.

Já no *slide* cinco, vemos que no 4T06 a receita bruta consolidada da Americanas.com, Shoptime e Submarino foi de R\$780 milhões, com crescimento de 49% em relação à receita bruta de R\$522 milhões, apurada no mesmo período do ano anterior.

No acumulado de janeiro a dezembro de 2006, a receita bruta consolidada atingiu R\$2,4 bilhões, com aumento de 64,3% em relação a 2005. Vale ressaltar que o desempenho de Shoptime está contabilizado somente a partir de Setembro de 2005, data da aquisição desta empresa.

Comparando a performance anual, como dito anteriormente, apresentamos crescimento representativo da receita bruta, com ganho médio anual de 68% nos últimos cinco anos.

A Forrester Research, consultoria internacional especializada na elaboração de estudos e projeções para o comércio eletrônico, estima para o mercado brasileiro um crescimento médio anual de 34% de 2007 até 2010, chegando a aproximadamente R\$13 bilhões no final deste período. Para efeito de projeções, a Companhia espera apresentar, no mínimo, crescimento médio anual igual ao mercado, ressaltando que queremos sempre mais.

O próximo *slide*, *slide* seis. No 4T06, o EBITDA alcançou R\$71,7 milhões, com crescimento de 53% em relação ao mesmo período do ano anterior, representando uma margem EBITDA de 13,2% da receita líquida. No acumulado de 2006, o EBITDA totalizou R\$207 milhões, representando crescimento de 70,2% em relação a 2005, com margem equivalente a 12,4% da receita líquida, uma evolução de 50 pontos-base.

Em 2006, os indicadores de desempenho revelam uma evolução da performance operacional da B2W quando comparados aos mesmos indicadores do ano anterior.

Indo para o *slide* sete, falaremos um pouco sobre o nosso processo de integração, uma das prioridades em 2007. No início de janeiro, escolhemos um grupo de aproximadamente 20 associados de ambas Companhias, com conhecimento profundo da B2W e de suas áreas de atuação para compor o nosso time de



integração, que tem como meta identificar e implementar sinergias no valor presente líquido de R\$800 milhões; o que também será responsável por desenhar a nova Companhia e seus processos, assim como mapear, compartilhar as melhores práticas encontradas entre as marcas.

Estamos muito entusiasmados para identificar e capturar sinergias. Nosso planejamento é bem detalhado, construímos um processo muito disciplinado. Realizamos duas reuniões diárias para possuir o máximo controle sobre o andamento do processo. O processo de integração também se concentra nas pessoas. Sabemos que, se tivermos os profissionais corretos, eles farão os nossos objetivos se tornarem realidade. Dedicamos um tempo considerável para falarmos com todas as pessoas-chave, o que nos permite encontrar também talentos na Companhia. Nosso objetivo é ter todos os nossos colaboradores muito motivados nessa nova fase da Companhia.

Passando para o *slide* oito, falaremos sobre os principais destaques recentes das nossas marcas. Na Americanas.com, desenvolvemos uma campanha com o objetivo de estabelecer uma relação mais próxima entre a figura do Papai Noel e os produtos oferecidos no *site*. Nosso personagem percorria todas as páginas da nossa *home page*, acompanhando o processo de compra de nossos clientes. Já a idéia de campanha de Natal do Shoptime foi apresentar ao cliente opções de presentes segmentados por membros da família, ou seja, disponibilização de um guia de presentes para cada membro da família: pai, mãe, filho etc., incluindo até o amigo secreto.

Já na marca Submarino, preparamos uma propaganda institucional da marca para veiculação nos principais canais de TV a cabo. Mantivemos um forte apelo emocional, relacionando crianças, sonhos e presentes.

No *slide* nove, faremos alguns comentários sobre nossos novos negócios. Ao final de 2006, a Ingresso.com atingiu a marca de venda *online* de ingressos para mil salas de cinema no país. Com o aumento da demanda de cinemas, com lugares marcados, a venda pela Internet se torna automaticamente representativa. Em cinemas específicos, chegamos a efetivar mais de 20% das vendas *online*. Atualmente, estamos preparando aproximadamente 40 salas para começarem a ofertar modalidade de lugar marcado.

O Submarino Finance iniciou um forte modelo de *cross-selling* com a Submarino Viagens, oferecendo parcelamento de viagens em até 18 vezes com juros. Essa oferta deverá aumentar a atratividade da Submarino Viagens e alavancar os resultados da Finance, dada a falta de longos parcelamentos na compra de passagens aéreas, principalmente para trechos internacionais.

Em apenas quatro meses após o lançamento do cartão, registramos a emissão de mais de 50 mil cartões, que, no final de 2006, já representavam cerca de 2% do faturamento total do Submarino. Estamos super entusiasmados com o desempenho do Sumarino Finance, e acreditamos que a Companhia terá



representativos proveitos financeiros, á medida que a penetração da venda via nosso cartão próprio se intensifique.

Em referência ao nosso negócio de viagem, conforme mencionado anteriormente, destacamos forte *cross-selling* com Submarino Finance, que alavancou as vendas de pacotes de viagens e passagens aéreas, dado o parcelamento em até 18 vezes com juros. Nosso simulador *online* facilita a visualização das condições comerciais de determinadas ofertas. Ainda em *cross-selling*, oferecemos descontos de até 20% aos clientes que efetivarem a contratação de nossos serviços.

Falando um pouco sobre as perspectivas do nosso segmento de viagens, esse mercado, segundo projeções da Jupiter Research, terá, aproximadamente, a mesma magnitude do mercado brasileiro de *merchandising e-commerce*, por volta de R\$10 bilhões em 2010.

Nossa operação, iniciada após a aquisição da Travelweb, nos coloca neste mercado como pioneiros no ambiente *online*. Nos próximos meses, devermos incrementar o nosso leque de ofertas de hotéis e pacotes de viagens, o que deverá impulsionar as nossas vendas.

Finalmente, no *slide* dez, vamos falar de nossas perspectivas e prioridades para 2007. Nossa principal prioridade para 2007 será a identificação, implementação e captura das sinergias iniciais resultantes da fusão. Vale lembrar que o valor presente total estimado das sinergias é R\$800 milhões, e estamos bem entusiasmados com as oportunidades que estamos encontrando nos primeiros esforços. Adicionalmente, temos o desafio de estruturar os processos, organogramas e metodologias da nova Companhia, que é uma importante tarefa a ser desenhada pelo nosso time de integração.

Nesse processo, nosso time observará as melhores práticas encontradas na Companhia, e dividirá entre todas as marcas. Outro ponto tão importante quanto os anteriores consiste na maximização de nossos novos negócios. Ainda no contexto do processo de integração, daremos ênfase na definição da estratégia para os três centros de distribuição que possuímos atualmente. Estamos cientes das otimizações potenciais dessa iniciativa, e já possuímos um grupo focado especificamente nessa tarefa.

No campo de gente, continuaremos nossos processos de capacitação de nossos associados, através de treinamentos internos e externos e cursos, ainda como oportunidades em diversas áreas da Companhia. Novamente, queremos todos os nossos colaboradores muito empolgados e contentes com esse momento da Companhia. Adicionalmente, incrementaremos nossa estrutura tecnológica para suportar o crescimento da Companhia.

Por fim, manteremos nosso planos expansão internacional em nosso radar, sem perder o foco das oportunidades locais e na entrega das sinergias.



Assim, chegamos ao fim de nossa apresentação; agradecemos a participação de todos, e passamos agora para a sessão de perguntas e respostas.

Fanny Oreg, Unibanco:

Bom dia. Por favor, Timotheo, eu queria saber quanto tempo você acredita que vai levar para a margem do Submarino convergir para a margem de Americanas.com. Essa seria a minha primeira pergunta.

Timotheo Barros:

Falando um pouco de convergência de melhores práticas, a metodologia que a gente está utilizando de trabalho de integração é a mesma que nós fizemos no processo do Shoptime; uma série de aprendizados do processo anterior. O trabalho de integração tem um mês, a gente tem que ter paciência, o processo está muito recente, a gente quer entrar em um nível de detalhe, de entender profundamente todas as operações, as melhores práticas, para a gente não poder perder nenhum tipo de referência. Só lembrando do processo do Shoptime: inicialmente, nós falamos de R\$50 milhões de sinergias, e um ano e meio depois a gente já estava com um volume três vezes superior. Então, a gente tem que ter paciência, que com o andamento do trabalho, com o andamento do entendimento das operações pelo grupo, as coisas vão acontecendo, e a gente vai poder detalhar com mais precisão essas oportunidades.

Fanny Oreg:

Está ótimo, e agora, uma última pergunta: com relação a Submarino Finance, quanto, hoje ela representa da venda total do Submarino, e quanto você espera que isso vai representar no final do ano?

Timotheo Barros:

No Submarino Finance, nós estamos bem empolgados com essa iniciativa, no final do ano representou entre 2% e 3% das vendas do Submarino. Em um horizonte próximo, de dois anos, três anos, a gente espera que esse volume alcance em torno de 5%. Mas o mais importante é que em apenas quatro meses de operação nós conseguimos uma base de 50 mil cartões. Então, isso reforça o potencial desse negócio, isso é um esforço na Internet, então quatro meses nos deixam muito empolgados com um potencial que a gente pode encontrar para frente.

Fanny Oreg:

Está bom, obrigada.

Gustavo Oliveira, Citigroup:



Olá, Timotheo. Eu queria começar algumas perguntas que eu tenho com a parte de crescimento. Me parece, pelos números que vocês estão colocando da Forrester, que um crescimento de 34% é relativamente conservador. O que tem nessas estimativas da Forrester, como são feitas? E vocês acham que essa é a melhor proxy para o crescimento de vocês?

Timotheo Barros:

Todo o nosso balizador de crescimento, a gente sempre usa como referência a Forrester. Nos últimos dois anos, os nossos números foram superiores aos números da Forrester, o que reforça sempre o nosso compromisso de sempre querer fazer diferente, de sempre estar continuamente superando, quebrando as nossas expectativas, os nossos limites. E quando a gente olha as projeções da Forrester de 2007 a 2010, o crescimento médio anual é de 34%. Para efeito de projeções, a B2W espera apresentar, no mínimo, um crescimento igual ao mercado; mas sempre lembrar que faz parte da nossa forma de fazer negócio continuamente estar buscando a superação de todas as expectativas, sempre na linha do “queremos sempre mais”.

Gustavo Oliveira:

Timotheo, em relação à estratégia logística da empresa, vocês têm três centros de distribuição, e vocês vão estudar isso. Eu tenho duas perguntas nesse sentido: primeiro, em quanto tempo vocês acham que vocês já começam a tomar decisão para ver a nova estrutura logística da empresa? Segundo, quanto tempo isso demora para ser implementado; e se vocês acreditam que isso é um limitador de crescimento no ano de 2007.

Timotheo Barros:

É, hoje nós temos três centros de distribuição, um para a Americanas, um para o Shoptime e um para o Submarino; nós já temos um grupo dentro do processo, dentro do grupo de integração trabalhando especificamente com essa frente.

Nós enxergamos claramente que a nossa operação pode ser otimizada com a liberação de capital de giro, cobertura de estoque, unificando as três operações. Tem um ganho de gestão; esse é um trabalho que está sendo detalhado, a gente quer ter muita certeza dos próximos passos que a gente vai estar dando.

Com relação ao seu segundo ponto, de se isso pode ser uma barreira para o crescimento, de forma alguma, porque até então as companhias já possuíam, de forma isolada, os três centros de distribuição, e cresciam de forma consistente, da mesma forma.

Quando a gente olha para frente, uma operação unificada é uma oportunidade adicional, em termos de gestão, em termos de ganhos em coberturas de estoque, que a gente tem.



Gustavo Oliveira:

Mas eu não sei se eu entendi a primeira parte. Em relação a *timing*, de quando vocês acham que terminam isso, é mais para o final do ano?

Timotheo Barros:

É, Gustavo, nós estamos há um mês trabalhando, a equipe está há um mês trabalhando; a equipe está super entusiasmada, super empolgada com as oportunidades que a gente está encontrando. É uma equipe muito talentosa, afinal, são duas companhias de sucesso, com duas trajetórias de sucesso.

Para a gente, o mais importante é detalhar esse processo inicial. Então, está muito recente, em um mês, a gente falar de prazos; eu acredito que no próximo ITR a gente pode falar com muito mais tranquilidade sobre *timing* de implementação.

Gustavo Oliveira:

OK. E ainda nesse mesmo ponto: a capacidade de armazenagem dos centros de distribuição da Americanas.com... A gente sabe que o do Submarino é novo, certo? Então ele tem bastante capacidade para suportar o crescimento. Mas os da Americanas.com e da Shoptime também têm a mesma capacidade para suportar esse crescimento nesse ano, ou a margem pode ser afetada por conta de estar próximo da capacidade dos centros de distribuição?

Timotheo Barros:

Uma informação importante: o Shoptime, no final de 2006, mudou para um novo centro de distribuição, com uma capacidade muito superior do que ele tinha. A própria Americanas.com tem uma expansão natural, própria da operação, na localização atual.

Então, quando a gente olha isoladamente as três operações, elas têm capacidade de suportar, de forma isolada, o crescimento. Mas o mais importante é isso que eu te falei, é a oportunidade para a frente, de a gente ter um ganho na unificação de gestão, de estoque, de cobertura das três operações, para elas estarem trabalhando juntas.

Gustavo Oliveira:

Está certo. Obrigado, Timotheo.

Juliana Rozenbaum, Deutsche Bank:

Olá, bom dia a todos. Eu queria ver se já foi tomada alguma decisão em relação a ter dois parceiros diferentes nos cartões de crédito. Ou seja, você continua operando com a Cetlem no Submarino e com o Itaú na Americanas; isso tem



algun problema ou isso deve ser resolvido? E isso implicaria alguma multa, vocês já têm alguma visibilidade quanto a isso?

Timotheo Barros:

Juliana, os contratos com as financeiras não tinham previsão de fusão, o que permite a coexistência dos contratos. A gente enxerga até um benefício, porque a concorrência e o *benchmark* interno são muito positivos para acelerar esses negócios para Americanas, Shoptime, e para o Submarino.

Então, em linhas gerais, eles não colidem, permitem coexistência, e trazem o benefício, na nossa visão, de a gente ter internamente, sem necessariamente olhar para o mercado, um *benchmark* dentro de casa, que a todo momento a gente pode estar comparando crescimento, práticas, processos, custos.

Juliana Rozenbaum:

Então, quer dizer, não tem nenhuma necessidade de se cancelar um dos dois contratos?

Timotheo Barros:

Assim, qualquer tipo de cancelamento, a B2W não teria esse ônus. Isso seria um ônus de uma das financeiras.

Juliana Rozenbaum:

Está certo. E uma outra pergunta em relação à diferença de performance entre a Americanas.com e a Submarino no trimestre. A gente viu um crescimento parecido, um pouco mais forte, da Americanas.com, e uma margem bastante diferente entre as duas.

Você consegue dar para a gente alguma sensibilidade de qual o motivo dessa diferença expressiva de margem entre as duas? Se veio de margem bruta ou se veio de SG&A?

Timotheo Barros:

Sobre o nosso ponto de vista, comentar performance e resultado da gestão anterior é super delicado. O mais importante aí é a gente olhar para frente e enxergar as oportunidades que esse grupo de integração está identificando, através de práticas, processos.

Isso é o mais importante para a gente. O passado pouco importa. O grupo é recente, tem um mês que nós estamos trabalhando, as oportunidades nos deixam muito entusiasmados, a equipe é super motivada, super focada, muitos talentos,



todo mundo convergindo para a mesma direção, convergindo para a B2W e o nosso sonho, que é o que a gente quer construir.

Então, pouco importa, e seria indelicado comentar sobre uma gestão anterior. O mais importante é a gente estar olhando para frente.

Juliana Rozenbaum:

Está bem, obrigada.

Jander Medeiros, UBS Pactual:

Boa tarde a todos. Minha primeira pergunta ainda é sobre *timing* – desculpa insistir um pouco nesse assunto, mas a gente tem algumas coisas aqui para levar em consideração.

A Companhia havia comentado anteriormente, Timotheo, que tem uma parte da sinergia que poderia ser capturada de forma razoavelmente rápida, que é a parte decorrente de comparação de lista de fornecedor entre as duas companhias. Então, isso poderia gerar uma grande sinergia, razoavelmente rápido. A gente tem a própria experiência da Shoptime, e naquele caso a captura de sinergia foi bastante rápida, também.

Você acabou de mencionar que quando você divulgar o 1T07, talvez você possa dar uma melhor informação sobre *timing*. Mas, com relação ao que você vê hoje, você acha que a gente pode enxergar já alguma coisa de melhoria no 2T07, quando você divulgar o 2T07, lá na frente, ou a gente vai ficar mais para o 2S07? Essa é a primeira pergunta.

Timotheo Barros:

A gente tem que ter muita tranquilidade. Só repetindo o que eu expliquei agora há pouco, o grupo de integração está trabalhando há somente um mês. Está todo mundo muito entusiasmado com as oportunidades que a gente vem identificando e que estão aparecendo, e o comparativo de melhores práticas, a identificação de o que uma empresa faz melhor, e o que a outra não faz.

Então, a gente tem que ter um pouco de paciência para a gente detalhar essas oportunidades e estar passando, um pouco mais na frente, esse diferencial, esses *timings* de implementação. A gente enxerga grande, enxerga as oportunidades, mas está muito recente, e seria muito precipitado de minha parte detalhar um pouco mais esses números.

Jander Medeiros:

Ok. E aí, uma outra pergunta: se fosse para a gente escolher três linhas – a gente não tem um detalhe ainda, como você mencionou, mas se você fosse escolher duas ou três linhas para a gente olhar e acompanhar o sucesso dessa captura, o



que você recomendaria para a gente olhar? Ou seja, mais margem bruta, mais distribuição de SG&A? Quais são as principais para a gente acompanhar, de captura de sinergia?

Timotheo Barros:

O nível de entusiasmo é de todas as linhas. A gente sempre quer fazer mais, quer fazer diferente, estar continuamente buscando as melhores práticas, para a gente não tem, nunca existe um conceito de limite, sempre a gente pode estar diferente, fazendo e pensando diferente.

Então não existe um, ou dois, ou três grandes blocos de ganho. Para a gente, o ganho está no todo; as oportunidades são muito grandes.

Jander Medeiros:

OK. Obrigado, Timotheo.

Gustavo Hungria, UBS Pactual:

Olá, boa tarde a todos. Eu só queria fazer uma pergunta para vocês, com relação à fusão das duas empresas. E a gente olhando aqui o último balanço publicado, vê que tem ali um ágio; eu acredito que grande parte dele veio da Shoptime, eu acredito, alguma coisa em torno de R\$150 milhões e R\$160 milhões.

E também queria entender, enfim, primeiro: como está o cronograma de amortização desse ágio, o que isso pode trazer de impacto fiscal para vocês. E segundo: tem alguma sinergia para vir da parte de prejuízo acumulado das duas empresas? Enfim, o que a gente pode esperar de alíquota de Imposto de Renda nos próximos trimestres, ou anos.

Timotheo Barros:

Gustavo, com relação ao ágio, esse ágio vem em função da compra do Shoptime pela Americanas.com. A amortização, como a B2W é uma nova Companhia – então esse ágio existia na Americanas.com e continua existindo na B2W – nós estamos redesenhando as projeções futuras de lucro, para ver qual o período correto de amortização, a curva de amortização, que pode variar entre cinco e dez anos.

Gustavo Hungria:

OK. E com relação a eventuais prejuízos acumulados, tem alguma coisa a ser ativada? Somando as três empresas, como é que está isso agora?

Timotheo Barros:



Todos os prejuízos fiscais já foram ativados, está tudo no balanço, e não tem nada fora do balanço. Então, não tem nada adicional com relação a prejuízo fiscal.

Gustavo Hungria:

OK, obrigado.

Daniela Bretthauer, Santander:

Boa tarde, Timotheo. Nesse grupo multifuncional, que está alocado *full-time*, quem está participando desse grupo?

Timotheo Barros:

Daniela, nesse grupo nós escolhemos os principais talentos das duas companhias. Então, aproximadamente, tem 10 pessoas, 10 associados que vêm da Americanas/Shoptime, e 10 que vêm do Submarino, São pessoas que conhecem profundamente a empresa, os processos. Estão trabalhando em pares, e o objetivo é mapear, entender as melhores práticas, comparar, desenhar o que vai ser a nova B2W.

De forma alguma nós queremos um processo de espelhamento; o processo, efetivamente, é de melhores práticas, independente da origem – se vem de Americanas, se vem de Shoptime, se vem de Submarino. A gente enxerga que nos pequenos detalhes estão os grandes ganhos futuros da Companhia, os ganhos de geração de valor. Então, de forma alguma a gente pode ter espelhamento.

Essa equipe está super entusiasmada, super empolgada com o trabalho; é uma equipe de talento. Não só essa equipe, como as duas equipes são equipes de talento. A trajetória das duas empresas é uma trajetória de sucesso, então isso não poderia ser diferente, a gente não poderia encontrar pessoas que não tivessem talento. Então, o trabalho desse grupo é esse. A configuração desse grupo é esse que eu estou lhe falando.

Daniela Bretthauer:

O pessoal de Relações com Investidores, tanto de uma quanto de outra, participa desse grupo, ou não, são só executivos da operação, mesmo?

Timotheo Barros:

Não, todo mundo participa. O pessoal de Relações com Investidores.

Daniela Bretthauer:

Eles são um dos 10?



Timotheo Barros:

Eles são um dos 10.

Daniela Bretthauer:

OK. E nesse mapeamento das melhores práticas, eu queria entender... Quem tem já algum tipo de *know-how* em integrar, em identificar, foi LAME, por conta da experiência com Shoptime. Quem está conduzindo mais? Eu sei que você falou que são 10 e 10, de cada lado, mas quem está conduzindo mais: o pessoal de LAME, ou é uma coisa em conjunto mesmo?

Timotheo Barros:

Daniela, o mais importante é a gente não estar olhando muito se a melhor prática vem de uma companhia ou de outra. O mais importante para a gente é capturar o que há de melhor entre todas as marcas.

Só como um exemplo, o Submarino, até pelo histórico de constituição que ele adquiriu a BookNet, ele tem um modelo de operação para livros super desenvolvido, super avançado. Tem um relacionamento muito forte com as editoras, troca eletrônica de arquivos, modelos de *cross-docking*, o como fazer a venda, o como oferecer esse sortimento para o cliente. E isso é uma prática interessante para a gente levar, por exemplo, para a marca Americanas.

Então, assim, a gente não está muito preocupado se uma ou outra está conduzindo. Para a gente, o mais importante é não perder nenhuma prática, é capturar todos os ganhos, independente de origem.

Eu sou líder desse processo de integração, conduzi o mesmo processo na Shoptime, fui líder do processo de integração do Shoptime também. No Shoptime, nós usamos a mesma metodologia de trabalho, de captura de melhores práticas, do que havia de melhor entre as companhias.

Estamos trabalhando com essa metodologia agora, nessa fusão – logicamente refinando, porque teve todo um aprendizado, depois desse um ano e meio de trabalho que foi feito no Shoptime. Então, isso garante um trabalho muito disciplinado desse grupo.

Daniela Bretthauer:

OK, interessante. E nesse que você colocou na lâmina sete, 'Arquitetura dos processos da nova Companhia', o que exatamente pode estar nesse item?

Timotheo Barros:

Arquitetura de processos, na medida em que a gente está identificando, registrando e mapeando práticas, políticas e processos, isso vai nos dar todo o



pré-requisito para desenhar o que vai ser a B2W. É isso que traduz o que a gente quer dizer.

Daniela Bretthauer:

E por fim, Timotheo, você pode dar um *update* para a gente? Por exemplo, vocês já mostraram o ticker que a empresa teria em Bolsa; mas como é que está o processo, ou seja, o que está faltando, efetivamente, para listar, e para concluir o processo? Onde a gente está, em termos do *timetable*?

Timotheo Barros:

A B2W hoje é uma Companhia de capital fechado. Um dos pré-requisitos era a publicação das demonstrações financeiras, que aconteceu ontem. Agora, com esse pré-requisito sendo atendido, a gente entra na CVM com toda a documentação.

Daniela Bretthauer:

Vocês vão dar entrada quando?

Timotheo Barros:

Provavelmente nas próximas semanas, a gente vai estar dando entrada; após o Carnaval a gente vai estar entrando com essa documentação. E aí existe o trâmite normal da CVM; todo o seu ciclo de aprovação de abertura de capital, que deve acontecer, provavelmente, no final de março.

Daniela Bretthauer:

Tem algum aspecto legal... Ou seja, por exemplo, o CADE não precisa se pronunciar para ela listar, ou ele precisa se pronunciar nesse ínterim?

Timotheo Barros:

Não, é uma troca de ticker, e tem que lembrar que todo o capital social hoje da B2W já está refletido no SUBA3. Aí não tem impacto nenhum, a gente não precisa de nenhum tipo outro pré-requisito, como o CADE.

Daniela Bretthauer:

Ou seja, a CADE não se manifestando, e estando toda a documentação correta com a CVM, ela já lista e depois fica aguardando o parecer do CADE? Seria mais ou menos isso?



Timotheo Barros:

Isso mesmo, correto. Preciso.

Daniela Bretthauer:

OK, obrigada.

Andrea Teixeira, JP Morgan:

Oi Timotheo, boa tarde. Eu só queria saber a respeito da integração. Com relação às sinergias, vocês têm os R\$800 milhões, como vocês anunciaram, mas também tem um impacto que a gente viu no 4T na Americanas, com relação à integração, já tem uma provisão para integração dos CDs.

Eu queria saber se você poderia explicar melhor, em termos do não-operacional que a gente vai ver, os não-recorrentes, se a gente vai ter um efeito grande já no 1T e 2T, e se esse valor presente que vocês calcularam já está líquido dessas despesas. Obrigada.

Timotheo Barros:

O não-operacional na Americanas, basicamente, está atrelado à desmobilização da estrutura. Isso faz parte do processo de integração de Americanas e Shoptime, que está em curso, ele não pára, ele é contínuo.

O patamar de R\$800 milhões de sinergia, valor presente, é muito factível. O grupo está muito entusiasmado com as oportunidades, com o que a gente tem identificado e mapeado. Mais para frente, a gente vai estar certamente mostrando para vocês as nossas evoluções.

Andrea Teixeira:

Perfeito. Mas esse valor já está líquido de qualquer despesa extraordinária que vocês vão estar incorrendo ou a gente vai ver ainda o resultado *bellow the line* bem contaminado com essas despesas?

Timotheo Barros:

Não, ele já está líquido.

Andrea Teixeira:

Ah, já está líquido. Perfeito. E uma outra pergunta, com relação ao 4T; eu sei que teve um pouco de *disruption* no resultado do 4T, em relação à fusão, mas quanto que foi o custo de aquisição de cliente, ao longo do 4T? Essa é uma dúvida que eu tenho.



Eu sei que no 3T – bom, aí você não pode responder pelo Submarino antes mas, de um modo geral, eles indicaram que a despesa de marketing iria acontecer mais fortemente no 4T. Você poderia dar uma idéia para a gente de como é que vai ser, na bandeira Submarino, o quanto vai ser o custo de aquisição de cliente para frente? Vai ter uma melhora, também, nisso, ou por enquanto vocês vão manter o mesmo status quo? Obrigada.

Timotheo Barros:

Falar sobre o passado não vai gerar muito valor aqui para a gente. O mais importante é a gente enxergar a B2W em um conceito maior, que tem uma série de marcas, que tem Americanas, Shoptime, Submarino; que tem Ingressos, que tem *Finance*, tem Viagens, em que a gente pode fazer um trabalho conjunto entre todas essas marcas, que podem trazer uma série de benefícios quando a gente fala de custo de aquisição.

A gente trabalha sempre com o lema de “Queremos sempre mais”, então, continuamente é nossa rotina buscar oportunidades e está buscando fazer a atuação no dia-a-dia de forma diferente.

Andrea Teixeira:

Perfeito. E no 1T, você está vendo já uma continuação da venda dos bens duráveis crescendo no 1T como aconteceu no 4T, no caso, mais fortemente, de Americanas, você continua vendo essa... Com co-ativação também de cartão de crédito. Essa é a tendência, ou não?

Timotheo Barros:

Falar sobre crescimento futuro... A gente pode ter problemas com a CVM. Então, a gente está firme nos nossos *drivers* de crescimento, no nosso orçamento, na nossa busca de querer fazer diferente, fazer mais, essa é a nossa linha de trabalho.

Andrea Teixeira:

OK, Timotheo, obrigada.

Marcio Correa, UBS Pactual:

Bom dia. Eu tenho três perguntas, na verdade. A gente está percebendo que você não quer dar nenhum tipo de *guidance*, criar nenhuma expectativa, mas eu tenho uma pergunta que é a seguinte: no próximo1 ano, 1 ano e meio, você poderia enumerar alguns motivos para que a Submarino não atingisse a margem das Lojas Americanas? Você pode enumerar alguns motivos para que isso não acontecesse?



Timotheo Barros:

Eu não tenho. Falar de passado, falar de gestão anterior é super indelicado, super complicado. O que a gente acredita aí para frente são as oportunidade que a gente está encontrando. Acho que a gente tem que olhar muito o processo do Shoptime. O processo do Shoptime a gente enxergava, inicialmente, R\$50 milhões, à medida que o trabalho foi evoluindo, e é por isso que a gente tem que ter muita tranquilidade, somente um mês de trabalho, a gente tem que ter tranquilidade para poder trabalhar, pode detalhar os processos, para poder comparar corretamente, para buscar as melhores práticas. E o que aconteceu no Shoptime, nós tivemos todo esse esforço, usando toda a metodologia que está muito mais refinada agora na fusão com o Submarino, e, no final, entregamos 3x mais do que foi anunciado. Mas a gente precisa de um tempo maior para detalhar os ganhos que vêm pela frente.

Marcio Correa:

Timotheo, mas assim, até para eu entender melhor o *business*, a gente faz análise com as informações que a gente tem. E o que eu gostaria de saber... Porque assim, a gente olha e vê algumas coisas que, para a gente, do mercado, parecem óbvias, por exemplo, a margem bruta do Submarino. Você fala de execução do *merger* no passado, mas às vezes nem é questão de execução, é uma questão de que, eventualmente, a Americanas.com se alavancava na parte de varejo, e tudo mais. O que eu quero saber é o seguinte: você vê algum motivo, tem algum risco que você possa citar, por exemplo: “talvez a margem da B2W não seja igual a da que a das Lojas Americanas é hoje”, ou seja, “a margem do Submarino não alcance a margem das Lojas Americanas; talvez não alcance por causa desse fator, e por causa desse daqui também”. Você consegue enumerar alguns riscos para o case?

Timotheo Barros:

Não, não vejo. Para a gente, a nossa visão mais importante, pegando até o case Americanas/Shoptime, o processo de harmonização de imagem entre Americanas e Shoptime é um *ongoing*, ele não parou, ele aconteceu. A operação do Shoptime aconteceu um ano e meio atrás, e até hoje a gente vem trabalhando nesse processo de harmonização. Você pode constatar aí que tem uma diferença entre as margens de EBITDA entre as Companhias de forma isolada. Então, isso mostra para a gente uma oportunidade que a gente tem pra harmonizar e equalizar essas margens, mas tem que ser um trabalho mais minucioso, mais detalhado que a gente tem que fazer.

Marcio Correa:

OK. A outra pergunta que eu tenho é em relação a plano de *stock options* B2W para o *management*. Quando é que vocês pretendem lançar um plano *stock options*?



Timotheo Barros:

Ele já está regulamentando no estatuto, ele está aprovado e... questão aí de tempo de o plano acontecer. O mais importante é a gente alinhar aí os interesses de vocês, de todos os acionistas com todos os executivos, o que a gente tem que construir pela frente.

Marcio Correa:

Mas você tem idéia de *timing*, maio, junho? Alguma coisa mais final do ano? Só uma idéia, mais ou menos?

Timotheo Barros:

O *timing* a gente não tem, exatamente, Mas a gente enxerga isso como um ponto super importante. A gente tem que cumprir pré-requisitos primeiro, da CVM, de abertura de capital. Então, depois disso, depois desses *timings* aí é que as coisas devem acontecer.

Marcio Correa:

OK. E a terceira e última pergunta é em relação a crescimento de receita do setor, varejo *online*. Se você pudesse falar, assim, quais que você acha que vão ser os *drivers* para o crescimento, porque vocês gostam de usar as estimativas da Forrester, mas elas parecem um pouco conservadoras, dado a o que está acontecendo no mercado de banda larga, por exemplo, esse tipo de coisa. Então, se você pudesse enumerar o que você acha que serão os *drivers* para o crescimento de receita do setor.

Timotheo Barros:

Os *drivers* de crescimento são a penetração de banda larga, aumento da frequência de compras, mas o nosso alvo é trabalhar com as projeções, o que a gente trabalha com as projeções da Forrester. No mínimo crescer igual ao mercado, e, historicamente, nos últimos dois anos, a gente tem superado as nossas expectativas, e para frente não vai ser diferente, a gente vai trabalhar continuamente para sempre fazer diferente, sempre fazer melhor.

Marcio Correa:

Existe alguma coisa que vocês possam fazer para estimular o crescimento do mercado? Uma coisa que eu percebi em outras indústrias é o seguinte: quando ela tem uma penetração muito baixa, quando é incipiente, está no *early state* de desenvolvimento dela, a competição estimula muito o crescimento. Com a consolidação agora de Submarino e Americanas.com, será que tem um risco de vocês estimularem menos o crescimento através de competição, ou você acha que não, vocês vão continuar estimulando o crescimento do setor?



Timotheo Barros:

É, nossa missão é, continuamente, independentemente de projeções, de mercado, de números, buscar eficiência em vendas, eficiência na operação de forma contínua, então, acho que esse é o grande ponto. E toda concorrência, para a gente, é bem-vinda, ela estimula cada vez mais a gente a fazer diferente, a fazer melhor, está buscando novos mercados, novos produtos, novos segmentos, novas categorias. Então, a concorrência é muito positiva para a gente. A gente gosta da concorrência, e ela é um estimulante para a gente.

Marcio Correa:

OK, Timotheo, muito obrigado.

Ricardo Kobayashi, UBS Pactual:

Boa tarde, Timotheo. A Americanas tem uma filosofia de falar pouco, dar pouco *guidance*, e entregar bastante. Você é claramente um discípulo dessa filosofia. Respeito isso, a gente está esperando os resultados, mas dentro desse aspecto, eu gostaria de saber se você pelo menos pode dizer – tenho três perguntas: uma delas, você pelo menos pode dizer qual a taxa de desconto que vocês usaram para essa estimativa inicial de R\$800 milhões de valor presente?

Timotheo Barros:

Bom, usamos 13% de taxa de desconto.

Ricardo Kobayashi:

13%. Excelente. Real ou USD?

Timotheo Barros:

Real.

Ricardo Kobayashi:

Real nominal?

Timotheo Barros:

Sim.

Ricardo Kobayashi:

Ótimo. Obrigado. Segunda coisa: vocês anunciaram que vocês pretendiam trabalhar com alguma coisa de dívida na casa de 1,3%, dívida/EBITDA. Com o pagamento, com o resgate das ações, o pagamento da segunda parte do



dividendo, você vai para 2,5%, comparado com 2006. A gente fez uma conta aqui - a gente acredita, não sei, a gente vai ver no futuro, com mais número - que vocês tiveram menos desconto de recebível ao longo desse trimestre. A idéia é se vocês pretendem trabalhar mais alavancados, mesmo, ou se a gente fez alguma coisa errada nas nossas contas.

Timotheo Barros:

Com relação à estrutura de capital, o que a gente sempre busca é a estrutura ideal, e a gente usa a metodologia do EVA para balizar todas as nossas decisões. A gente, dentro de casa, com as Lojas Americanas, temos, já, práticas, temos *benchmarks* internos, a gente já vem trabalhando isso. Todo o valor, todo o dinheiro girado, ele possui três partes. Um é para investimentos, para suportar o nosso crescimento futuro; dois, dívidas; três, acionistas, que você pode traduzir isso como retorno para acionistas através de dividendo ou recompra de ações. Então, essa é a nossa busca.

Ricardo Kobayashi:

Sim, só que tem uma diferença entre o *target* de dívida/EBITDA aparente que existia na conta da constituição da Companhia e o que a gente está vendo agora. A pergunta é se você está vendo espaço para trabalhar mais alavancado, ou se isso aqui é conjuntural, e na verdade o seu *target* de alavancaem é um pouco mais baixo.

Timotheo Barros:

A gente enxerga claramente que tem espaço. Tem que lembrar que a Companhia é muito maior, o nível de EBITDA é muito maior. Então, a gente tem espaço.

Ricardo Kobayashi:

OK. E, por fim, no seu último *slide*, último item, você fala sobre manter expansão internacional, a possibilidade de expansão internacional, os planos de expansão internacional sem perder foco nas oportunidades locais e na entrega de sinergias. Esse item está aqui mais para constar, ou vocês realmente têm um time olhando para expansão internacional? Parece-me hoje, minha leitura da Companhia é que o foco maior devem ser as oportunidades locais, onde você tem um ganho muito palpável para fazer. Afinal de contas, qual é o espaço para expansão internacional, e quanto de tempo do *management* vai ser dedicado a isso; e também do recurso da Companhia?

Timotheo Barros:

A expansão internacional, já havia um grupo, antes da fusão, estudando a expansão internacional. Esse grupo faz parte do grupo de integração, ele continua analisando. A gente enxerga que a expansão internacional é uma possibilidade de geração de valor para os acionistas, e tudo que gera valor, como, por exemplo,



expansão internacional, a gente não pode perder, não pode sair do nosso radar, como sinergia, como integração, então esse trabalho não pára. Estudar, levantar, analisar, não é um trabalho caro. Então, a gente está continuando com esse trabalho e, logicamente, os processos de decisão vão estar relacionados às frentes que trouxerem maior geração de valor.

Ricardo Kobayashi:

Mas não é seu principal foco agora, não é?

Timotheo Barros:

É uma das oportunidades, expansão internacional é uma das oportunidades, A gente tem uma frente grande de integração que é fato, é realidade, mas também a gente não quer deixar a expansão internacional fora do nosso radar.

Ricardo Kobayashi:

Está bom, muito obrigado.

Gustavo Oliveira, Citigroup:

Timotheo, obrigado pelo *follow-up*. Em relação aos investimentos em publicidade e propaganda, pelos números anteriores da Submarino, a gente sabia que esses investimentos eram por volta de 9,5% da receita líquida. E a gente também sabia da gestão anterior que os investimentos *offline* estavam dando retornos maiores do que os investimentos *online*. Eu queria entender: qual a sua visão? Você acredita que esse nível entre 9% e 10% é sustentável, na receita líquida; e onde vocês acreditam que a B2W precisa fazer mais investimento, *offline* ou *online*?

Timotheo Barros:

Gustavo, tem que lembrar que o Submarino operava isoladamente, sozinho, e tinha um patamar, um volume de operações. Quando a gente olha a B2W, o porte da Companhia, multimarcas, os vários canais de venda, o leque de oportunidade, de possibilidade da gente trabalhar o *marketing*, tanto nos *branches* de *e-commerce* quanto no serviço, elas se tornam muito maiores. E nós vamos ter que aprender como maximizar a utilização tanto da mídia *online* quanto da mídia *offline*. Agora nós temos um porte de Companhia muito maior, então nós vamos ter que colocar ciência, colocar análise, trabalhar muito bem como vai ser nosso posicionamento, a nossa abordagem de marcas, porque agora as oportunidades, o tamanho, é muito maior.

Gustavo Oliveira:

Você enxerga... A concorrência está aumentando, tem novas empresas entrando nesse mercado, principalmente os *multichannel retailers*, e algumas das empresas *online* estão lançando produtos de comparativo de preços, que dá mais



transparência para o cliente. Você enxerga uma pressão de preços na publicidade *online*, ou não?

Timotheo Barros:

Com relação à concorrência... Concorrência é um desafio, foi um desafio e sempre será um desafio. A gente adora desafio, adora concorrência, isso nos força a estar fazendo diferente; a competição, a gente a enxerga muito positiva, a gente sabe que o ambiente de Internet é agressivo, é competitivo, que o mercado *online* compete com o *offline*, e vice-versa. Então, um exemplo, um item de alto *ticket*, tipo um eletroeletrônico, as pessoas comparam, comparam na Internet, comparam no varejo físico, vão na Internet, imprimem, levam na loja, barganham na loja. Então, essa competição já existe, e vai continuar existindo. Isso, para a gente, na nossa visão, é um estímulo, porque nós vamos ter que, continuamente, buscar fazer diferente, esse vai ser o nosso trabalho. E sendo esse o nosso trabalho, levando mais para *marketing*, para posicionamento de marca, nós vamos estar continuamente tendo que fazer diferente, buscando soluções mais otimizadas para *marketing*, que tem o melhor retorno sobre investimento.

Gustavo Oliveira:

Mas, no curto prazo, vocês não estão vendo uma pressão de preços *online*, não é?

Timotheo Barros:

Assim, a competição é acirrada, e vai continuar sendo, no final, o grande beneficiado, o grande ganhador é o cliente. Então, a gente nunca pode perder isso de vista. A concorrência era intensa, vai continuar sendo muito intensa.

Gustavo Oliveira:

Está certo. Obrigado.

Vitor Seles, Ventura:

Timotheo, eu queria perguntar se... Bom, Americanas, seu controlador Americanas anunciou a aquisição da Blockbuster agora em janeiro, eu queria saber se parte das sinergias, talvez com a controladora, estão nesses R\$800 milhões, ou seja, vocês já incorporaram, talvez, venda de DVD usado, aluguel *online*, alguma coisa desse tipo, nessas sinergias?

Timotheo Barros:

Então, isso não fazia parte das sinergias porque a operação da Blockbuster não tinha sido nem anunciada, então isso não faz parte.



Gustavo Oliveira:

Mas você vê esse tipo de sinergia acontecendo?

Timotheo Barros:

É, lembrar que a Blockbuster foi adquirida pelas Lojas Americanas, então a gente tem que ter uma conversa com Lojas para detalhar os próximos passos do que vai ser feito.

Gustavo Oliveira:

OK. E com relação aos custos da fusão? Isso já foi incorporado no resultado do ano? Tem o extraordinário de R\$18 milhões, quase R\$19 milhões. Refere-se à parte dessa fusão? Quanto é que vai ser o custo, mais ou menos? Vocês falaram, acho, em R\$40 milhões.

Timotheo Barros:

É, esse custo de *set up* da B2W, de pré-operacional, de constituição da nova empresa é esse valor mesmo que você mencionou, em torno de R\$40 milhões.

Gustavo Oliveira:

Está bom, obrigado.

Operadora:

Gostaria agora de devolver a palavra à Companhia para suas considerações finais.

Timotheo Barros:

Agradeço a participação de todos nessa teleconferência, e aproveito a oportunidade para convidá-los a visitar os nossos *sites*, Americanas.com, Shoptime e Submarino. Obrigado a todos, e boa tarde.

Operadora:

A teleconferência da B2W está encerrada. Agradecemos à participação de todos, e tenham uma boa tarde.