

Operadora:

Boa tarde, e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência da B2W – Companhia Global do Varejo para discussão dos resultados referentes ao 2T07 e 1S07. Está presente hoje conosco o Sr. Timotheo Barros, Diretor Financeiro e de Relações com Investidores da Companhia.

Informamos que este evento está sendo gravado, e que todos os participantes estarão apenas ouvindo a teleconferência durante a apresentação da Companhia. Em seguida, iniciaremos a sessão de perguntas e respostas, quando instruções adicionais serão fornecidas. Caso algum dos senhores necessite de assistência durante a audioconferência, 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. Em primeiro lugar, agradeço a presença de todos em nossa teleconferência dos resultados do 2T e 1S07.

Gostaria de esclarecer que os comentários de desempenho apresentados a seguir comparam os resultados do 2T e 1S07 com as demonstrações de resultado *pro forma* não-auditadas do mesmo período do ano anterior de Americanas.com, Shoptime e Submarino, combinadas.

É importante lembrar que a B2W foi constituída a partir da fusão entre Americanas.com e Submarino, e atualmente a Companhia possui um *portfolio* com as marcas Americanas.com, Shoptime, Submarino, Ingresso.com, Submarino Finance e Submarino Viagens, que oferecem mais de 30 categorias de produtos e serviços através dos canais de distribuição Internet, catálogos, TV e quiosques.

Convido a todos a acompanhar a nossa apresentação, iniciando pelo slide três.

Os sólidos resultados obtidos no 2T e 1S07 reforçam o compromisso da B2W em crescer as suas vendas sempre associadas a elevados padrões de eficiência operacional e a excelência em servir nossos clientes, o que nos deixa naturalmente entusiasmados para alcançar novos patamares de resultado e de geração de valor aos acionistas.

O processo de captura de sinergias continua refletindo no crescimento das margens e na constante melhoria de serviços para os nossos clientes.

A B2W, em constante busca de novas oportunidades de geração de valor, obteve aprovação para adquirir o site www.blockbuster.com.br e o direito de uso da marca Blockbuster no varejo on-line. Esta operação, no valor de R\$21 milhões, fechada entre B2W e Lojas Americanas, está sendo conduzida seguindo os mesmos termos assinados por Lojas Americanas na aquisição da licença de uso da marca no Brasil. O negócio foi oferecido à B2W pelas Lojas Americanas, conforme determinado na cláusula 5.10 do Acordo de Fusão e Outras Avenças, celebrado em 23 de novembro de 2006, uma vez que a operação envolve empresa de comércio varejista à distância. Este novo negócio complementarará o leque de opções de compras e serviços oferecidos aos clientes, e ao mesmo tempo consolidará o posicionamento da B2W no varejo multicanal.

Apenas dez meses após o lançamento, compras feitas com o Cartão Submarino superaram a marca de 8% do total de vendas do site da Submarino. Este aumento de participação demonstra o apelo do cartão, que oferece aos seus titulares descontos especiais, parcelamento de compras em até 24x, e um exclusivo Programa de Recompensas. Para a B2W, o cartão representa uma oportunidade de alavancar vendas, especialmente de itens de alto valor, reduzir custos com taxas de administração de cartão de crédito e com antecipação de recebíveis, e participar no resultado do negócio de financiamento ao consumo.

Em julho de 2007 Shoptime entrou com programação do seu canal de televisão também na internet. O internauta agora pode assistir em tempo real toda a programação do canal de vendas do Shoptime e fazer suas compras ao mesmo tempo. Com tecnologia inovadora, o canal é transmitido pela web e simultaneamente disponibiliza as informações do produto apresentado para que o consumidor possa imediatamente optar por comprar o item demonstrado, além de guardar o histórico do que foi transmitido. Para isso, toda a operação do canal de televisão já está com tecnologia de som e imagens digital.

Os pedidos de registro de companhia aberta e de admissão de negociação no Novo Mercado foram deferidos em julho de 2007, permitindo à B2W a conclusão da substituição das ações de Submarino, anteriormente negociadas no Novo Mercado sob o código SUBA3, por ações de B2W hoje negociadas no Novo Mercado sob o código BTOW3. Desde o dia 08 de agosto já estamos operando com o novo ticker.

Destacamos também o sólido desempenho dos nossos negócios de Viagem, Ingresso e Financiamento aos Consumidores. Submarino Viagens vem expandindo sua atuação. Ingresso.com atingiu um marco histórico de 1 milhão de clientes cadastrados. Submarino Finance atinge a marca dos 135 mil cartões emitidos. Tudo isso nos motiva cada vez mais com o investimento nas nossas subsidiárias.

A operação de fusão foi submetida às entidades brasileiras de defesa de concorrência, CADE, SDE, SEAE no prazo e na forma requeridos em lei. O ato de concentração continua sendo analisado pelas autoridades, e posteriormente será enviado para julgamento. A B2W está acompanhando o andamento do processo e colaborando com as autoridades na sua instrução.

Passando para o slide quatro, destacamos a evolução da receita bruta, do lucro bruto e da margem bruta.

A receita bruta do primeiro semestre de 2007 foi de R\$1,481 bilhão no 1S07 e de R\$740 milhões no 2T07, apresentando crescimento de 50% e 44%, respectivamente, quando comparados aos mesmos períodos do ano anterior. De acordo com a Forrester Research, consultoria internacional

especializada na elaboração de estudos e projeções para o comércio eletrônico, estima-se que o mercado cresça 36% em 2007.

O lucro bruto do 1S07 foi de R\$315 milhões, gerando uma margem bruta de 30,4% da receita líquida, comparado ao lucro bruto de R\$211 milhões e 30,1% de margem bruta no 1S06. No 2T07 a margem bruta da B2W atingiu 30,1%, representando igualmente uma expansão de 30 pontos-base quando comparada ao mesmo período de 2006.

Passando para o slide cinco, destacamos as despesas operacionais. A despesa operacional do 1S07 foi de R\$178 milhões, representando 17,2% da receita líquida, comparada à despesa operacional de R\$129 milhões ou 18,4% da receita líquida no 1S06. No 2T07 as despesas operacionais representaram 16,7% da receita líquida, ou uma redução de 110 pontos-base em relação ao mesmo período do ano anterior. A redução da despesa operacional em ambos os períodos explica-se pela alavancagem do negócio, uma vez que parte das despesas é fixa, bem como pela contínua obtenção de sinergias relacionadas à fusão entre a Americanas.com e o Submarino.

Passando para o slide seis, temos o EBITDA e a margem EBITDA da companhia. Em função do crescimento da receita, da contenção de custos e despesas, bem como de sinergias relacionadas à fusão, o EBITDA alcançou R\$136 milhões no 1S07, com crescimento de 67% em relação ao mesmo período de 2006. A margem EBITDA foi de 11,7% no 1S06 para 13,2% no mesmo período de 2007. No 2T07 o EBITDA cresceu 59% e a margem EBITDA expandiu-se em 140 pontos-base.

Estamos muito empolgados com esses resultados e vamos manter as nossas iniciativas para que esses números sejam ainda mais expressivos ao longo de 2007. Os resultados obtidos são reflexos da busca incessante por melhores práticas em cada detalhe de nossa operação, além da aplicação de forma contínua do gerenciamento de custos.

No slide sete falaremos sobre endividamento e os resultados financeiros. A B2W encerrou o 1S07 com um caixa líquido de R\$131 milhões, em linha com o saldo de 31 de março de 2007. O saldo de contas a receber de clientes é composto principalmente por recebíveis de cartão de crédito.

No 1S07 a despesa financeira líquida foi de R\$70,1 milhões ou 6,8% da receita líquida, comparado a uma despesa financeira líquida de R\$36,5 milhões no mesmo período de 2006, ou 5,2% da receita líquida. O resultado financeiro sofreu forte impacto devido ao pagamento de dividendos de R\$58,9 milhões em 27 de dezembro de 2006 e à redução de capital de R\$441 milhões realizada em 30 de janeiro de 2007. Excluindo os efeitos mencionados acima, a despesa financeira líquida de 2007 teria sido de R\$39,6 milhões, ou 3,8% da receita líquida, e, portanto, 140 pontos-base inferior ao mesmo período de 2006.

A Companhia manteve, no período, a sua estratégia de financiamento do capital de giro através da antecipação de recebíveis e empréstimos bancários. Em função da convergência das taxas, o custo do desconto de recebíveis tem sido menor ou igual ao custo de financiamento bancário, permitindo com que a empresa escolha a melhor alternativa de financiamento das suas operações.

A política de liberação de capital para os acionistas é consequência da metodologia de EVA utilizada pela B2W para guiar suas tomadas de decisão no dia-a-dia. O emprego dessa metodologia nos conduz a uma estrutura de capital naturalmente alavancada, visando a maximização de geração de valor aos nossos acionistas.

No slide oito falaremos sobre a aquisição da operação Blockbuster on-line. Foi aprovada a aquisição da operação on-line da Blockbuster e do direito de uso da marca no Brasil, em um acordo de R\$21 milhões entre B2W e Lojas Americanas.

A Blockbuster possui uma marca forte e reconhecida no mercado de filmes e entretenimento, e conta com uma base de 300 mil clientes ativos e aproximadamente 1,6 milhões de clientes cadastrados.

Com a aquisição, abre-se uma excelente oportunidade de expansão do sortimento atual da operação on-line, além do ganho de escala em estarmos operando em uma única plataforma. Podemos ainda entrar em novos produtos e serviços de Internet relacionados à indústria de entretenimento, como aluguel e download de filmes pela Internet.

Passando para o slide nove, faremos alguns comentários sobre TV na Internet no Shoptime. Em julho de 2007, Shoptime entrou com programação do seu canal de televisão na Internet.

O internauta agora pode assistir em tempo real toda a programação do canal de vendas do Shoptime e fazer suas compras ao mesmo tempo. Com tecnologia inovadora, o canal é transmitido pela Internet, e simultaneamente disponibiliza as informações do produto apresentado para que o consumidor possa imediatamente optar por efetuar sua compra, além de guardar o histórico do que foi transmitido. Para isso, toda a operação do canal de televisão já está com tecnologia de som e imagens digital.

No slide dez faremos alguns comentários sobre os negócios de ingresso, financiamento aos consumidores e viagem. Ingresso.com supera a marca de 1 milhão de clientes cadastrados. Foi dado início ao processo de *cross-selling* entre marcas, através das seguintes medidas: i) a criação do Shopping Ingresso.com, que oferece produtos da Americanas.com, Submarino e Shoptime, e ii) veiculação dos lançamentos de filmes como Homem Aranha 3, Shrek Terceiro e Harry Potter na TV Shoptime. A Companhia reforçou no 2T07 a sua atuação como provedora de tecnologia, com a exportação de seu software de gestão de bilheteria para o Belas Shopping Center em Angola, na África.

Submarino Finance atinge a marca dos 135 mil cartões emitidos. A forte expansão da base de cartões é resultado de uma campanha de marketing agressiva através (i) do programa de recompensas que bonifica o usuário do cartão com Léguas Submarinas, que podem ser trocadas por produtos, e (ii) do Programa Super Poderes, que oferece descontos nas principais categorias do site.

Submarino Viagens amplia o leque de produtos e serviços, lançando o mais completo canal de resorts do país. São 102 resorts com descrição completa e mais de 3.500 fotos. Foi ampliado o canal de destinos internacionais, em parceria com a Revista Viaje Mais, disponibilizando aos clientes dicas culturais, gastronômicas e pacotes promocionais em mais de 105 destinos. Lançamos também o canal de previsão do tempo, onde constam informações sobre as condições climáticas de destinos nacionais e internacionais, e o serviço de web check-in. No que tange a ações de marketing, pode-se encontrar mais de 500 carrinhos de bagagem patrocinados pelo Submarino Viagens nos dois principais aeroportos do país, Congonhas e Guarulhos.

Finalmente, no último slide, slide onze, gostaríamos de reiterar nossas perspectivas e prioridades para 2007. Nossa prioridade para os próximos trimestres deste ano continua sendo a identificação, implementação e captura das sinergias resultantes da fusão.

Estamos bem entusiasmados com as oportunidades encontradas até agora. Nos primeiros sete meses trabalhamos na estruturação dos processos, organogramas e metodologias da Companhia, observando as melhores práticas encontradas em todas as marcas.

Continuamos focados na maximização dos nossos negócios (Ingressos, Viagens e Finance), e os resultados obtidos no 1S07 confirmam que estamos no caminho correto.

Estamos iniciando o projeto de implantação do novo Centro de Distribuição B2W, objetivando a racionalização das nossas operações, com uma plataforma logística que deverá maximizar a eficiência operacional, possibilitando uma melhor utilização dos nossos estoques.

Continuaremos empenhados no processo de capacitação de nossos associados, por meio de treinamentos internos e externos, assim como oportunidades em diversas áreas da Companhia.

Novamente, queremos todos os nossos colaboradores muito empolgados e envolvidos nessa nova fase. Adicionalmente, incrementaremos a nossa estrutura tecnológica para suportar o crescimento da Companhia.

Por fim, ressaltamos que nossos planos de expansão internacional estão mantidos, sem, no entanto, perder o foco nas oportunidades locais e nas entregas de sinergias.

Assim, chegamos ao fim da nossa apresentação. Agradecemos a participação de todos, e passamos agora à sessão de perguntas e respostas.

Jander Medeiros, UBS Pactual:

Boa tarde a todos. Eu tenho três perguntas. A primeira delas é sobre o processo de integração. Entendo que a Companhia já entrou em uma fase bastante importante do processo de implementação de boa parte das medidas que foram identificadas em uma etapa anterior. Então, eu queria perguntar se já foi feito, ou se vai ser feito, e quando, uma reavaliação do valor presente dos potenciais ganhos por conta da integração entre a Submarino, a Americanas.com e as outras empresas que fazem parte da B2W. Essa é a primeira pergunta.

Timotheo Barros:

No último *call* nós fizemos uma atualização; a gente estava saindo de uma fase, de um ciclo de mapeamento. Naquele momento nós atualizamos em R\$880 milhões o valor presente das sinergias, que, naquele momento, representava 10% acima do valor inicial esperado.

Agora, nós já estamos em um ciclo de implementação do que foi mapeado. Esse é o momento em que a gente está agora. A atualização, nesse momento, a gente não pode fazer, nós estamos em fase de implementação, mas acredito que em breve a gente pode trazer números atualizados para vocês.

Jander Medeiros:

Está ótimo. Essa foi a primeira pergunta. A segunda pergunta, Timotheo, é sobre um negócio que você não comentou agora, sobre os quiosques. Vocês têm aquele cronograma de instalação de quiosques da Americanas.com nas Lojas Americanas. Então, queria te perguntar quantos quiosques já existem hoje, qual é o cronograma, ou seja, quanto você vai ter até o final do ano, e

quanto isso representa da sua venda hoje, se você tiver esse número. Essa é a minha segunda pergunta.

Timotheo Barros:

O quiosque é um projeto muito interessante. Só para lembrar o conceito do quiosque, ele monetiza um fluxo de clientes que passam através de todas as lojas Americanas e das lojas Blockbuster, também; nós estamos falando de um fluxo de mais de 20 milhões de clientes por mês.

Então, é uma forma de você trazer esse cliente que, provavelmente, não está na Internet, você o traz para o mundo on-line, você o faz comprar, através de um processo educativo, isso é o mais importante. A gente tem vendedores que dão toda instrução; seria o início dessa pessoa no mundo on-line.

Hoje nós estamos com aproximadamente 200 lojas com quiosques, distribuídas ao longo do Brasil. O processo, a operação está sendo refinada. Lembrar que o cliente paga normalmente no PDV das Lojas Americanas, com qualquer meio de pagamento: cartão de crédito, dinheiro, cartão de débito. Isso é um grande facilitador, e está todo mundo muito entusiasmado, o projeto está indo muito bem, e o cronograma está fluindo de acordo com nossa previsão, com o nosso planejamento.

Falar em resultados está muito recente. A gente está fazendo uma série de ajustes, calibrando. É um projeto novo, então está muito recente, ainda, para a gente falar sobre resultados, mas está em linha com o que planejamos.

Jander Medeiros:

Só um complemento a essa pergunta, Timotheo: quantas lojas tinham quiosque no final do 1T? E aí, se você tiver, deve ser pouco representativo, mas você não tem um número de participação de quiosque na sua venda? Essas duas perguntas são complementares à anterior.

Timotheo Barros:

No final do 1T tinha aproximadamente 50 lojas. Nós estamos falando em um pouco mais de três meses, saímos de 50 lojas para aproximadamente 200 lojas.

E é o que eu te falei, Jander, nós estamos fazendo uma série de ajustes, ainda, no modelo de operação. É um modelo novo para a gente, que tem que ter uma série de ajustes, mas está caminhando muito bem.

Jander Medeiros:

Está ótimo. E minha última pergunta, Timotheo, é sobre os planos de expansão internacional que vocês mencionaram. É a segunda vez seguida que vocês colocaram isso com algum destaque na apresentação de vocês. Então, queria perguntar: quais são esses planos, exatamente? Se você pode dar um pouco de detalhes para a gente.

Timotheo Barros:

A gente tem um grupo interno que está trabalhando, que está analisando oportunidades, não só fora, não só internacional, mas dentro do Brasil. O mais importante para a gente, se tiver oportunidades que gerem valor para acionistas dentro e fora, nos interessa estudar, olhar, analisar.

Estamos olhando, a gente continua estudando. Não tem nada ainda concreto, que eu poderia trazer de novidade para vocês. Mas faz parte dos nossos planos, continua fazendo parte dos nossos planos.

Jander Medeiros:

OK. Obrigado mais uma vez, Timotheo.

Tufic Salem, Credit Suisse:

Boa tarde. Minha pergunta é em relação à sazonalidade, se você pode falar um pouco. Parece-me que teve um pouco de sazonalidade diferente esse ano em relação aos outros anos que a gente já viu. Você pode falar se tem uma coisa anormal, e o que a gente pode esperar para o resto do ano e para os anos seguintes, o que vamos ter entre os trimestres? Essa é a primeira pergunta.

Timotheo Barros:

Sobre a sazonalidade, é regra geral, a gente percebe que o 1T e 2T são muito próximos em participação de venda. Então eu diria que a sazonalidade não está mudando, porque a participação acaba sendo muito próxima entre esses dois trimestres. Então, eu não falaria que existe nenhum tipo de tendência de mudança.

Tufic Salem:

Entendi. Então, nos próximos anos a gente deve ver um comportamento similar, 1T e 2T parecidos?

Timotheo Barros:

Isso.

Tufic Salem:

E em relação à venda que vocês fizeram do software, na África, você poderia falar um pouco mais de detalhes sobre qual é a idéia com isso, se foi uma oportunidade, se tem mais que se pode fazer com expansão?

Timotheo Barros:

A Ingresso.com possui uma solução muito boa, que ela converge a solução de bilheteria off-line de cinema com on-line, além de integrar com toda a parte de bomboniere, da lojinha do cinema, de teatros, de shows.

Essa é uma solução bastante completa e competitiva em que um cinema se interessou. Eles vieram aqui no Brasil, estudaram a solução, gostaram da solução, e acabamos licenciando o uso dessa solução para eles. Igual a essa operação, tem outras empresas interessadas em olhar, e, basicamente, é isso.

Tufic Salem:

Perfeito. Então, seria uma coisa que a gente poderia ver como recorrente? Continuar licenciando isso para outras empresas, outros países?

Timotheo Barros:

Perfeitamente.

Tufic Salem:

E a gente está vendo uma rentabilidade muito melhor no negócio de ingressos, ano contra ano. Queria entender essa margem, que mudou bastante. Queria entender o que estava por trás disso, se teve alguma mudança nas comissões, ou relacionada à alavancagem operacional da empresa. O que teve por trás dessa melhora significativa?

Timotheo Barros:

É como ingresso, viagens, toda a parte, a própria Finance, a melhoria de rentabilidade de toda operação é uma combinação de vários fatores. O próprio crescimento da operação, toda a parte de *benchmark*, de práticas de gestão. É uma combinação de fatores que a própria fusão entre Americanas e Submarino, no momento em que nós começamos a fazer todo o processo de mapeamento, trouxe uma série de benefícios de você poder comparar, mesmo sendo negócios distintos, mesmo sendo subsidiárias distintas, negócios distintos igual ingressos e viagens, a gente pode trazer modelos, comparar modelos, melhores práticas de gestão de acompanhamento entre subsidiárias.

Então, a melhoria de rentabilidade desses negócios é em função disso. E vem também de uma série de melhorias de funcionalidades que a gente tem feito, tanto em Ingressos quanto em viagens, quanto em Submarino Finance.

Tufic Salem:

Perfeito. Então, é muito mais uma coisa de melhora operacional do que alguma mudança no *business model*, que é na parte de receita, o preço, incremento de comissão, porque a margem EBITDA incrementou bastante ano contra ano.

Timotheo Barros:

Incrementou bastante. Tem toda essa oportunidade de *benchmark*, de melhoria de modelos de gestão, que você pode comparar entre as subsidiárias. E também tem as oportunidades que nós estamos analisando de *cross-selling* entre as nossas próprias marcas de comércio eletrônico.

Nós até comentamos no *call* anterior, os negócios de ingressos e de viagem podem navegar através das outras marcas. Pode estar dentro das Americanas, pode estar dentro do Shoptime.

Então, nós estamos estudando essa maximização, seria na linha de maximizar os ativos que a gente tem dentro de casa.

Tufic Salem:

Perfeito. Obrigado.

Gustavo Oliveira, Citigroup:

Boa tarde. A minha primeira pergunta: eu sei que vocês têm um grupo interno para tentar melhorar a questão do capital de giro. Quais são as principais oportunidades de melhoria que vocês já estão vendo nos trabalhos desse grupo, e quando você acha que vai ter alguma melhoria; curto prazo, médio prazo? Se você conseguisse dar uma idéia qualitativa e até quantitativa para a gente.

Timotheo Barros:

A grande variável de melhoria de capital de giro é o estoque. Acho que a grande mudança de patamar que nós vamos ter vai ser na unificação do Centro de Distribuição.

Hoje nós temos três centros de distribuição, que você tem que carregar o estoque do mesmo item para três marcas, para as três operações diferentes. Provavelmente nós vamos operar com o novo Centro de Distribuição no final do 1S08. Eu diria que essa vai ser a grande mudança de patamar, mas isso não significa que ao longo desse um ano pela frente a gente não vá fazendo uma série de ações de melhoria, como a gente já tem feito.

Se você perceber, já houve uma melhora no estoque, na cobertura, no final do 2T07, até quando você já projeta vendas para o 3T, para o 4T; já teve uma redução considerável no trimestre.

Nesse um ano, o caminho é *benchmark* entre as marcas, operar de forma inteligente, até a gente ter esse processo de unificação que vai trazer a mudança de patamar.

Fornecedores, a gente está a todo momento buscando relacionamento mais estreito, mais próximo, buscando modelos que otimizem a nossa operação, como modelos de *cross-docking*, em que você vende sem a presença do estoque, que é um modelo altamente eficiente.

Contas a receber está muito atrelado à concorrência. A gente não pode baixar a guarda, abrir espaço nenhum para a concorrência. E quando você fala em parcelamento, o que vai ditar muito é o desejo do cliente. Eu vejo que a gente tem que operar de forma inteligente, mas sempre acompanhando o que o mercado está fazendo. Não adianta eu mudar o parcelamento se eu tenho um concorrente trabalhando de forma diferente.

Gustavo Oliveira:

Quanto está o nível médio de contas a receber, em dias? Sem considerar as vendas.

Timotheo Barros:

Em torno de nove parcelas.

Gustavo Oliveira:

Está certo. Isso é a média para tudo, não é?

Timotheo Barros:

Isso, para a B2W.

Gustavo Oliveira:

Eu queria voltar naquela questão da sazonalidade. Eu não consigo entender, ainda... Eu entendo vocês dizerem que não houve mudança de sazonalidade, mas em geral o 2T é muito mais forte que o 1T. Houve alguma mudança de *mix* de produtos que levou o 2T a ser *flat* em relação ao 1T? Ou vocês foram mais conservadores nas promoções, até, justamente, pela questão do capital de giro?

Timotheo Barros:

Não, Gustavo, historicamente a gente não... É que você tem que olhar de forma combinada os três negócios. Então, de repente, você estava olhando isoladamente uma das marcas, porque quando a gente olha de forma combinada, existe uma proximidade muito grande entre o 1T e o 2T, não existe um descolamento muito grande em termos de participação.

Mix sempre há mudança, porque você tem o Dia dos Namorados, tem o Dia das Mães, janeiro, o próprio mês de janeiro, existem saldos de Natal, que acaba sendo uma venda muito forte, com as promoções relacionadas ao final de ano.

Está tudo muito em linha, tudo muito dentro com nosso orçamento.

Gustavo Oliveira:

Você imaginam manter, então, os 42% de crescimento de Shoptime para o ano?

Timotheo Barros:

É, conforme divulgado no nosso último *call*, nós falamos que íamos crescer 40%, e isso está mantido.

Gustavo Oliveira:

OK.

Timotheo Barros:

Sempre lembrar que o 2S é uma barreira muito mais difícil, onde você tem os maiores volumes de venda, até com relação ao ano anterior.

Gustavo Oliveira:

Correto. Eu tenho uma última pergunta, Timotheo. Em relação ao Cartão Submarino, que já tem atingido 8% das vendas. Vocês estão percebendo, pelo fato de você ter uma proposição de valor

forte na marca Submarino, com cartão de crédito, com acumulo de (inaudível) etc., vocês estão percebendo que as vendas da marca Submarino estão mais fortes do que as vendas das outras marcas, ou não?

Timotheo Barros:

Falar de marcas, o mais importante para a gente é como nós nos estruturamos internamente. São três áreas comerciais, três áreas de marketing, e elas competem de forma muito intensa e agressiva entre si. Então, se uma marca ou outra está crescendo, existe uma competição interna muito grande. E o crescimento das três já está, de forma isolada, muito alinhado com o que a gente estava esperando.

Gustavo Oliveira:

E está próximo, ou tem uma marca crescendo mais que as outras?

Timotheo Barros:

Depende do momento, mas o mais importante é que está em linha com o que foi projetado para cada uma das marcas, e destacar a competição que existe entre comercial e marketing de cada uma das marcas, que trabalham de forma isolada.

Gustavo Oliveira:

Está bom. Muito obrigado.

Andrea Teixeira, JP Morgan:

Olá, boa tarde a todos. Timotheo, só queria ter um pouco mais de idéia a respeito das sinergias. A gente já viu uma melhora grande nas margens, se você pudesse dizer o percentual dessas margens, dessa sinergia total que você tem, que finalizou, de R\$880 milhões, você poderia dar uma idéia de quanto você já capturou? Você capturou, até agora, em torno de 20% dessas sinergias? Quanto você acha que está faltando?

E a respeito das aquisições, minha segunda pergunta é relacionada a essa aquisição, potencialmente no Brasil, doméstica, ou internacional. Seria algo em torno do *e-commerce*, mesmo, seria algo mais como comprar um *category killer bricks-and-mortar* e aí conseguir explorar melhor o segmento on-line desse tipo de negócio?

E a terceira pergunta seria a respeito do *timing* da... Eu entendo que, mais ou menos, demora um ano para ter a aprovação, queria saber se você pode compartilhar com a gente um pouco mais de detalhe, como é que está sendo o processo de aprovação com o CADE. Obrigada.

Timotheo Barros:

O processo de sinergia é contínuo. As sinergias que estão sendo capturadas já estão sendo refletidas no nosso resultado do 1T, no 2T. Falando até um pouco do que aconteceu no Shoptime, a gente tinha uma expectativa inicial de 50 (?), depois passou para 80(?), depois passou para 160 (?). Nós concluímos essa primeira fase de mapeamento no final de abril, atualizamos o volume de sinergias, que acabou sendo 10% maior que a expectativa inicial.

Estamos em uma fase de implementar, de executar tudo o que foi planejado, tudo o que foi identificado. E nessa fase de implementação tem uma série de ajustes, a gente tem que calibrar uma série de coisas.

Para fazer esse *break-down* de qual o momento em que cada um vai aparecer, depende muito do tópico. Quando a gente fala de racionalização de operação de centro de distribuição, isso vai acontecer no final do 1S08.

Vai ter uma série de ganhos. Hoje são três prédios, três *links*, três gestores à distância. Então, tem uma série de ganhos no momento em que você unifica, em termos de modelo de gestão, em termos de liberação de capital de giro. Isso é o momento.

Tem outros que são no dia-a-dia, é você comparar o que você está fazendo em uma marca diferente de outra, e isso vai acontecendo no dia-a-dia.

A parte do CADE, o processo está no SDE e na SEAE. Nós estamos dando todo o suporte com relação à instrução do processo. Já tivemos algumas sessões com eles, e estamos à disposição para esclarecer qualquer tipo de dúvida que houver. Não dá para a gente precisar a questão de *timing*, porque depende do tempo de análise deles.

Andrea Teixeira:

Mas, em geral, a gente pode trabalhar em termos de um ano, que é, em geral, o que eles tomam de tempo? Ou eles não chegaram nem a se comprometer com esse um ano?

Timotheo Barros:

Andrea, legalmente não tem nenhum tempo limite para ele dar um parecer. O que a gente percebe é que é um conjunto de operações, de fusões, aquisições que foram fechadas, e isso entra no *pipeline* de análise da SEAE, do SDE e do CADE. Então, eles têm o tempo deles de preparação de parecer, de estudos econômicos.

O mais importante é que estamos acompanhando, dando todo o suporte na instrução do processo.

Andrea Teixeira:

Certo. E voltando à questão das sinergias, você acha que a maioria do que a gente viu até agora de melhoria de margem foi mesmo em função de escala, não foi nem tanto com sinergia? Foi o fato de vocês estarem crescendo 40%, então você tem uma diluição do custo fixo? Eu estou entendendo pelos seus comentários anteriores, também, que foi muito em função do aumento de volume que você já teve. Claro, no 1T nós já vimos uma melhora, mas boa parte disso a gente pode interpretar como sendo *top-line growth*, não tão puramente uma questão de sinergia, de custo, de estoque ou melhoria logística, não é isso?

Timotheo Barros:

Acaba sendo uma combinação dos dois, o crescimento de venda e todo esse trabalho de mapeamento, de análise que foi feito. Certamente, a gente quer continuamente superar nossas expectativas.

O que a gente espera para o 2T é fazer muito mais, é superar o que a gente tem feito. E, com certeza, grande parte das sinergias já está refletindo no resultado. Tem outros, como Centro de Distribuição, que vai ter um momento seguinte para refletir.

Andrea Teixeira:

Pois é, o Centro de Distribuição seria o maior ganho de sinergia. É isso que eu entendo.

Timotheo Barros:

Não, é um dos ganhos, como a gente tem uma série de outros em plataforma tecnológica, em estrutura de custo e despesa como um todo; tem o próprio *benchmark* entre marcas. O fato de a gente ter três marcas com posicionamentos distintos, área comercial e marketing distintos é muito positivo. Gera indicadores, gera *benchmarks* que a todo momento a gente está buscando superar, melhorar.

Andrea Teixeira:

OK, perfeito. E a respeito da aquisição? Se pudesse dar uma idéia para a gente de o que vocês estão olhando, o que seria interessante para vocês. Porque em termos de categorias, fica difícil adicionar mais categorias, dado que vocês já têm uma... Não só de categorias, como também de veículo, vocês têm, praticamente, todos os veículos, on-line. Então, como é que você imagina uma aquisição? Seria mais em função de viagens, de ingresso? Ou seria mesmo em *e-commerce* puro?

Timotheo Barros:

A todo momento, recentemente a gente pode citar: na marca Americanas, entramos nas categorias de vitaminas, *pet shop*, toda a parte de material esportivo. A todo momento, aparecem oportunidades de expansão do sortimento atual. O nosso objetivo é ser *one-stop-shop*: tudo que você imaginar, tudo que você queira comprar, você tem que poder encontrar em um dos nossos negócios.

Então, quando a gente tem essa visão, e olha a quantidade de oportunidades que podemos trazer para dentro de casa, tem muita coisa para ser feita.

Andrea Teixeira:

OK. Obrigada.

Márcio Kawasaki, Unibanco:

Boa tarde. A minha pergunta diz respeito mais a esse novo de distribuição. Eu lembro que o centro de distribuição do Submarino, quando foi construído, era para atender a demanda até 2009. A realidade hoje é outra, eu sei. Você pode dar um pouco mais de *disclosure* sobre quanto vocês pretendem gastar nesse novo centro de distribuição, e, uma vez ele construído, vocês pretendem fechar esses outros três que vocês têm, ou não? E quanto a gente pode esperar de ganho de sinergia em termos de EBITDA? Poderia aumentar até 1 p.p. no EBITDA, ou não? Você poderia dar mais informações sobre isso, por favor?

Timotheo Barros:

Hoje a gente opera com três centros de distribuição: tem o centro de distribuição da Americanas.com, que está em uma mesma área física, só que segregado fisicamente do que é compartilhado com Lojas Americanas; tem o centro de distribuição do Shoptime; e tem o do Submarino, da marca Submarino, como você citou.

Falar em tempo que o centro de distribuição suporta para agüentar uma operação depende muito do crescimento que você tem para essa marca, ou que você tem para o negócio, e depende também da cobertura, da otimização que você faz do estoque.

Se você começa a operar intensamente com modelo de *cross-docking*, você vai acabar carregando pouco estoque, quer dizer, você consegue otimizar a ocupação da sua área por mais tempo.

Nós estamos estudando o Centro de Distribuição, é um projeto que está em fase de conclusão; a gente acredita que ano que vem deva operar. Se vai ser um, se vão ser dois, de repente um para grandes itens, outro para pequenos itens, isso é uma análise que vai ser um produto final desse trabalho que está sendo feito, a gente não tem, ainda, nenhuma posição fechada.

Mas o mais importante vai ser a unificação dos estoques e sistema de gestão, que vai ser B2W atendendo a três marcas diferentes.

Márcio Kawasaki:

Você tem, pelo menos, alguma idéia de CAPEX?

Timotheo Barros:

O CAPEX, o modelo de Centro de Distribuição a gente não constrói, geralmente é um investidor que constrói, é uma construção, um prédio feito sob medida, em que você tem um compromisso de locação geralmente entre cinco e dez anos.

Então você não tem nenhum tipo de desembolso para construção do prédio; se você paga aluguel, você tem um compromisso de pagar aluguel por um determinado período.

Márcio Kawasaki:

Essa construção desse possível novo centro de distribuição é mais para tirar sinergia de operar como centro único, não porque hoje vocês já estão detectando que ficou defasada a capacidade que vocês têm; não é por conta disso, não, é mais pelo ganho de sinergia, não é?

Timotheo Barros:

Não é uma por uma questão de capacidade, é muito mais por uma questão de racionalização de recursos, de tecnologia, de mão-de-obra e otimização de estoque. Porque hoje, se você imaginar que um produto que está disponível, uma TV, por exemplo, que está disponível nas três marcas, você tem que carregar três estoques diferentes, em três centros de distribuição diferentes. Não tem muito... A gente vai ter um ganho expressivo na frente.

Márcio Kawasaki:

Está jóia. Obrigado.

Daniela Bretthauer, Goldman Sachs:

Boa tarde. Você poderia explicar para a gente como é que vocês chegaram nesse preço de R\$21 milhões pela Blockbuster? Essa é a primeira pergunta.

Timotheo Barros:

Está bom, vamos lá. Só para explicar um pouco como foi feita essa operação, existe um Acordo de Fusão e Outras Avenças, existe uma cláusula, essa cláusula é 5.10, de não-competição. Essa cláusula de não-competição diz o seguinte: que a LASA, Lojas Americanas, não pode se envolver, não deverá se envolver ou participar em negócios de varejo que tenham operação à distância, que pode ser comércio eletrônico, pode ser por telefone, pode ser por televisão. E ela é obrigada a oferecer, por esse acordo, essa operação para a B2W.

Então, no momento em que as Lojas Americanas adquiriram a Blockbuster, e essa tinha uma operação on-line, foi oferecida a operação. Nós analisamos, uma empresa especializada em *valuation* fez um *valuation*, chegamos a um valor. Com esse valor, pelo acordo, ele deveria ser aprovado por maioria dos Conselheiros Independentes; foram unânimes os votos, todos os Conselheiros Independentes aprovaram.

Com esse valor nós fizemos a proposta para Lojas Americanas, a Lojas Americanas submeteu ao Conselho de Administração e aprovou a operação.

Daniela Bretthauer:

Esse laudo não deveria ser disponibilizado para o mercado?

Timotheo Barros:

Não. Não existe necessidade.

Daniela Bretthauer:

Então dá para você falar sobre algum parâmetro, por exemplo, quanto que vendia essa Blockbuster on-line, que múltiplo de EBITDA que foi utilizado, que taxa de desconto? Porque assim fica muito vago, "pagou R\$21 milhões", entendeu?

Timotheo Barros:

O *valuation* foi assim: como qualquer empresa de avaliação, as premissas de WACC, de taxa de desconto, de crescimento de comércio eletrônico são conhecidas, como qualquer outra empresa que fosse fazer avaliação, que você conhece.

Para fazer essa modelagem, o racional estratégico para a B2W primeiro é a marca forte e reconhecida no Brasil, principalmente no mercado de filmes e entretenimento, o outro é a base de clientes. Tem que lembrar aí que a Blockbuster tem 300.000 clientes ativos no conceito de 28 dias, não estou falando nem de 12 meses.

Daniela Bretthauer:

E o que eles compravam mais?

Timotheo Barros:

Eles compravam filmes, eletrônicos, uma série de produtos. E a base total, nós estamos falando de 1,6 milhão de clientes.

Além disso, com a B2W a gente tem a oportunidade de fazer expansão de sortimento. Quer dizer, eu posso começar a colocar produtos que têm aderência a entretenimento. Então, toda a parte de telefonia celular, toda a parte de eletro-portátil. Essa é uma grande oportunidade.

A segunda oportunidade de estar dentro do *valuation* é a entrada em novos negócios, como aluguel de filmes, que a gente pode desenhar junto com a Lojas Americanas: você aluga on-line, faz uma entrega na loja física, igual a Blockbuster está fazendo nos Estados Unidos, além de download de filmes.

Então, o que a gente enxerga claramente é uma expansão do sortimento, do negócio atual on-line da Blockbuster, e uma nova oportunidade de entrada em novos negócios, além da possibilidade de colocar a venda de ingressos e de outros serviços dentro dessa operação on-line.

Daniela Bretthauer:

Então, só uma sugestão: na época que a LAME comprou outra participação da Americanas.com ela disponibilizou o laudo para o mercado. Eu acho que seria *fair*, já que a companhia é listada no Novo Mercado, disponibilizar o laudo para a gente ficar confortável com esse valor de R\$21 milhões, porque, sem muito parâmetro, daqui do nosso lado não tem como avaliar se foi bom, se foi ruim, se foi caro, se foi barato. Só fica a sugestão.

A segunda pergunta para vocês é: o que vocês acham do modelo de negócios da Mercado Livre? Essa coisa de leilão on-line é um segmento que vocês pretendem entrar; avaliaram, ou não? E que tipo de *valuation* você acha que um negócio desses deveria ter?

Timotheo Barros:

Daniela, de regra geral, a gente não comenta os negócios dos concorrentes. A gente nem sabe detalhadamente o modelo de operação deles, então, não tenho nenhuma posição para te passar, não.

Daniela Bretthauer:

Mas, em sua opinião, o maior líder de *e-commerce* brasileiro é a B2W?

Timotheo Barros:

A concorrente... É difícil eu comparar com outro concorrente que eu não conheço, não conheço o modelo de negócio...

Daniela Bretthauer:

Tem um prospecto preliminar, um *file*.

Timotheo Barros:

Não tenho nenhuma posição com relação ao Mercado Livre.

Daniela Bretthauer:

Está bom. Obrigada.

Gustavo Hungria, UBS Pactual:

Boa tarde. Eu queria fazer uma pergunta na parte de receita, para entender um pouco melhor essa dinâmica de crescimento. A gente olhando para o 1T, você cresceu 50%. Você consegue quantificar para a gente, eu sei que vocês não dão mais esse *disclosure*, mas pelo menos uma sinalização do que é crescimento de base de clientes e o que é maturação da base atual, o ticket médio maior? Você consegue dar um pouco mais de detalhe do que está sendo o principal propulsor de crescimento de receita da empresa?

Timotheo Barros:

O crescimento de receita acaba sendo uma combinação de crescimento de base, novos entrantes, do aumento de frequência de compras dos clientes atuais, o benefício de a gente ter três marcas com posicionamentos diferentes, abordagens diferentes. Isso é positivo, porque você pode trazer o que há de melhor, o que cada uma está fazendo de melhor em termos comerciais, marketing, para as outras marcas.

Então, não tem um fator isolado. Eu diria que é uma combinação de fatores.

Gustavo Hungria:

É, eu digo assim, na época que vocês abriam isso, vocês, no caso, a Submarino, a gente via que vocês ainda estavam em um processo de crescer muito a base de clientes e o ticket médio oscilava, ficava no máximo em linha com a inflação, alguma coisa abaixo, e era até compreensível, porque o consumidor novo entra gastando menos, e a partir do momento que ele vai maturando, ele vai gastando mais. A gente ainda estava vendo um crescimento muito acelerado de base, que, se eu me lembro bem, alguma coisa em torno de 70%, 80% do crescimento vinha, basicamente, de base.

Eu queria entender se a indústria ainda está nesse estágio de crescimento em termos de adição de novos clientes, ou se você já está vendo um equilíbrio maior entre crescimento de base e aumento de ticket. Em que estágio você diria que a indústria está hoje? Mudou muito do que era pouco tempo atrás, na época que vocês divulgavam isso? Como é que você está vendo isso hoje?

Timotheo Barros:

Os números precisos eu não tenho. Eu diria que o mercado de comércio eletrônico está muito inicial ainda, tem muitas oportunidades. Tem muito cliente novo entrando, a gente percebe aumento de frequência, o aprendizado, o posicionamento de cada uma das marcas. Isso é muito

bom, porque acelera, aumenta a frequência; personalização, evolução da personalização promove aumento de frequência.

Então, é uma indústria muito jovem ainda para a gente ter algum tipo de conclusão sobre maturação de base, sobre entrada. O que a gente percebe é essa combinação: novos entrantes, aumento de ticket, aumento de frequência.

Gustavo Hungria:

Está bom. Obrigado.

Operadora:

Encerramos neste momento a sessão de perguntas e respostas. Gostaria de passar a palavra ao Sr. Timotheo Barros para as considerações finais.

Timotheo Barros:

Agradeço a participação de todos nessa teleconferência, e aproveito a oportunidade para convidá-los a visitar nossas lojas virtuais: Americanas.com, Submarino e Shoptime, além dos nossos negócios de viagem e ingressos.

Além disso, a nossa equipe de Relações com Investidores está à disposição para esclarecer eventuais questões adicionais.

Não deixem de aproveitar nossas ofertas e promoções especiais para o Dia dos Pais, com entrega garantida para as cidades de São Paulo e Rio de Janeiro. Obrigado, e boa tarde a todos.

Operadora:

A teleconferência da B2W está encerrada. Agradecemos a participação de todos, e tenham um bom dia.