

Conference Call

Cia. Hering

Resultados do Quarto Trimestre de 2015

26 de fevereiro de 2016

Operadora: Senhoras e senhores obrigada por aguardarem e sejam bem vindos ao conference call dos resultados do 4º trimestre de 2015 da Cia. Hering.

Informamos que todos os participantes estarão conectados à conferência apenas como ouvintes durante a apresentação da empresa.

Posteriormente será aberta a sessão de perguntas e respostas quando mais instruções serão dadas para os senhores participarem. Caso seja necessária alguma assistência durante a conferência queiram, por favor, solicitar a ajuda de um operador digitando asterisco zero.

Antes de prosseguir, esclareço que eventuais declarações que possam ser feitas durante esta teleconferência relativas às perspectivas dos negócios da Companhia, bem como projeções, metas operacionais e financeiras são previsões baseadas nas expectativas da Administração. Estas expectativas são altamente dependentes das condições do mercado interno, do desempenho econômico geral do país e dos mercados internacionais, portanto estão sujeitas a mudanças.

Conosco hoje em São Paulo estão os senhores Fabio Hering, Presidente da Companhia, e o senhor Frederico Oldani, Diretor de Finanças e de Relações com Investidores. Os executivos farão uma introdução inicial e em seguida responderão às questões formuladas.

Agora gostaria agora de passar a palavra para o Sr. Fabio Hering. Por favor Sr. Fabio, pode prosseguir.

Sr. Fabio Hering: Olá a todos. Eu quero cumprimentar e agradecer pela participação nessa nossa teleconferência de apresentação dos nossos resultados no 4T15 e conseqüentemente do ano, do exercício de 2015.

Foi um ano desafiador. Combinamos neste ano tanto desafios internos com a execução de programas nossos tanto de desenvolvimento de produto, de operação de loja, abastecimento de loja, programas esses que ainda não se consolidaram completamente e portanto ainda não trouxeram resultados importantes e significativos para companhia.

E a combinação de um cenário macroeconômico extremamente difícil e desafiador, que se confirmou ainda mais durante o segundo semestre de 2015 e ao final do ano.

Eu queria agora então pedir ao Fred que fizesse a apresentação dos resultados e depois nós vamos estar à disposição para perguntas e respostas. Muito obrigado por enquanto.

Sr. Frederico de Aguiar Oldani: Alô bom dia a todos. Eu vou começar só passando rapidamente a agenda: a gente vai começar falando sobre o desempenho financeiro no 4T e do fechamento do ano de 2015, depois a gente vai comentar um pouco sobre o processo de implementação do SAP, na sequência a gente vai falar um pouco de perspectivas e depois a gente abre para Q&A.

Iniciando no slide do desempenho financeiro no 4T as vendas da companhia atingiram R\$ 595,4 milhões, o que é uma queda de 1,4 em relação ao mesmo trimestre do ano anterior. No acumulado do ano as vendas atingiram 1,8573 bi, o que dá no acumulado do ano uma queda de 6% em relação ao ano de 2014.

No ano a gente teve um desempenho bastante difícil em praticamente todas as marcas, mas principalmente nas marcas PUC e Dzarm, que a gente apresentou quedas mais fortes de dois dígitos de venda tanto no 4T quanto no ano. Já em Hering e Hering Kids a gente apresentou um desempenho mais próximo do desempenho histórico da companhia tendo uma pequena estabilidade em Hering no 4T, um pequeno crescimento da Hering Kids mas que no acumulado do ano ainda assim geraram uma retração da ordem de 4, 4,5% nas vendas.

O desempenho do ano foi bastante impactado pelo desempenho do canal multi marcas que apresentou uma queda de 2,6%. É o canal que sofre mais nesse tipo de ambiente econômico, é um canal em que a gente tem menos ferramentas para tentar compensar os efeitos negativos que a gente vê no cenário econômico.

Já no canal franquias no ano a gente apresentou um desempenho um pouco melhor, a gente apresentou uma pequena queda, uma queda de 2,5 - mas lembrando que esse desempenho foi bastante diferente do primeiro e no segundo semestre.

Lembrando que no primeiro semestre a gente teve, a gente iniciou uma série de ações para diminuir os estoques da rede, para preparar o final do ano para um abastecimento melhor, e a gente viu algum tipo de melhora já no segundo semestre no canal franquias - ainda insuficiente e pouco importante no que a gente acredita que a gente tem ainda para entregar na marca Hering, mas ficou bastante evidente que as ações que a gente tomou no primeiro semestre no canal franquias ajudaram a gente a ter um desempenho um pouco melhor nesse canal no final do ano a despeito de tudo que piorou o ambiente macro principalmente no final do ano.

Os nossos canais de sell-out já tiveram um desempenho melhor: nas lojas próprias a gente apresentou crescimento de 4,4% no ano; nas web stores a gente apresentou um crescimento bastante forte por volta de 24,5%, bastante puxado pelo desempenho após a implementação da nova plataforma de e-commerce para todas as marcas que foi finalizado no meio do ano. Então o desempenho do e-commerce é assim bastante positivo e mostrou que os investimentos feitos em melhorar a plataforma, melhorar experiência de navegação do usuário, a disponibilidade, o tempo de atendimento no site ajudaram bastante o desempenho da loja.

Indo para o próximo slide e vou comentar um pouco sobre o desempenho da rede Hering Store. No ano a rede Hering Store apresentou um faturamento total de aproximadamente de R\$ 1,58 bilhão, o que é praticamente uma estabilidade com relação às vendas no ano de 2014. Esse desempenho ele tem dois componentes: ele tem um componente de expansão de lojas onde no ano foram adicionadas liquidamente 13 novas lojas, o que conforme a gente já tinha adiantado ao longo do ano 15 não seria um ano de grande foco em expansão de lojas mas seria um ano de buscar melhorar o desempenho na questão da base existente.

Quando a gente olha o desempenho de same store no ano a gente apresentou uma queda de 3,5%. Esse desempenho ele foi também bastante prejudicado pelo desempenho do 4T onde a gente apresentou uma queda de 5,1% na base mesmas lojas.

A gente acredita que o 4T foi um trimestre bastante desafiador; o mercado a gente sentiu forte queda de tráfego nos shoppings, nas lojas, e tivemos que trabalhar bastante para conseguir chegar nesse nível de desempenho que a gente apresentou no 4T, que apesar de ser uma queda é uma queda que dado o quanto foi pior o desempenho do varejo no 4T a gente acha que foi uma queda até pequena.

Indo para o próximo slide a gente vai comentar um pouco sobre o desempenho financeiro. O lucro bruto no 4T ele apresentou uma queda de 11,4% atingindo 195 milhões, o que gera uma retração de margem bruta significativa em relação ao mesmo período do ano anterior, ou seja a gente acabou tendo uma margem bruta de 38,5% no tri contra 44,1 no mesmo tri do ano anterior.

Essa queda é explicada basicamente por dois fatores: o principal deles em relação a sobras de coleção. A companhia ainda ao longo do ano de 2015 teve muito mais sobras de coleção do que o usual; essas sobras de coleção são vendidas com margens bastante abaixo das margens que a companhia opera normalmente, isso ocorre principalmente via o canal multi marca que absorve essas sobras de coleção.

E no 4T gente teve um mix de sobras de coleções bem mais alto do que o nosso histórico e bem mais alto do que a gente tinha antecipado inicialmente. Com isso no ano a gente

também apresenta uma queda de margem bruta da ordem de 4 p.p., ou seja a gente terminou o ano com 39,5% de margem bruta e as razões para a queda no ano são basicamente as mesmas do desempenho que a gente teve no 4T, ou seja uma sobra expressiva de coleções anteriores ainda impactando a margem, e que combinadas com um cenário de não crescimento de vendas eles também geram uma maior dificuldade de diluição de custos fixos, o que também ajuda a prejudicar o desempenho de margem bruta tanto no ano quanto no 4T.

O Ebitda no 4T ele apresentou uma queda de 27,3% em relação ao 4T do ano anterior atingindo 94,3 milhões e uma margem Ebitda de 18,6. O principal componente associado à queda de Ebitda é a combinação de não crescimento de vendas com queda de margem bruta. Esse é o grande fator que explica a queda no Ebitda em um cenário onde as despesas têm sofrido pressões significativas em função de inflação, em função dos reajustes salariais.

Enfim essa combinação é uma combinação que gerou um ano com uma perda de margem Ebitda significativa: a gente encerrou o ano de 2015 com um Ebitda de 262,9 milhões, uma margem de 16,5% comparado com 23,6 no ano anterior, em 2014.

Indo para o próximo slide e comentar sobre o lucro líquido e o Capex, o lucro líquido no 4T ele apresentou uma retração de aproximadamente 24%. Já no ano a gente teve um desempenho, uma queda menor: a gente teve uma queda de aproximadamente 12% de lucro líquido no ano onde o nosso lucro para o exercício terminou em aproximadamente R\$ 281 milhões.

O lucro ele tem dois fatores importantes para explicar o desempenho: o primeiro foi a queda no desempenho operacional do Ebitda mas que foi parcialmente compensado por um ganho não recorrente na linha de imposto de renda da ordem de R\$ 53 milhões que foi reconhecido no 3T.

Em relação aos investimentos 2015 foi um ano de investimentos bastante relevantes na companhia: a gente investiu por volta de R\$ 97 milhões, número bastante próximo dos investimentos feitos em 2014.

Durante o ano vale a pena destacar dois investimentos importantes feitos: um a implementação do sistema SAP que eu vou comentar um pouco mais à frente; e o outro foi a inauguração em Goiás a planta São Luis de Montes Belos onde a gente passa a concentrar uma parte importante das nossas operações naquele estado e vão ajudar a gente a ter uma operação de fábrica mais eficiente e eventualmente capturar também mais benefícios fiscais no futuro.

Também em relação ao investimento no ano de 2015 a gente também investiu bastante em abertura de lojas, e destaque para as lojas da marca Dzarm que a gente abriu as duas primeiras em linha com o plano estratégico de reposicionamento da marca e essas lojas as duas já estão abertas e funcionando desde o final do 3T, início do 4T.

Indo para o próximo slide vou comentar sobre o desempenho financeiro, o fluxo de caixa. O fluxo de caixa em 2015 atingiu aproximadamente R\$ 115 milhões. Esse número é menor do que os 186 gerados em 2014 e ele demonstra o quão resiliente, quão forte é o modelo de negócio da companhia que continua gerando bastante caixa mesmo em um cenário de mercado bastante difícil.

A geração de caixa do ano de 2015 ela ainda foi negativamente afetada pela maior necessidade de capital de giro. Vale a pena citar um ponto específico da linha de estoques e os estoques ainda não refletem os níveis adequados que a companhia entende que deveria operar. O lado positivo é que a partir da implementação do SAP a gente possa ter condições de voltar a trabalhar na companhia dentro do nosso calendário normal de produção, e isso tende a ajudar ao longo de 2016 tanto a normalizar estoques quanto ajudar a reduzir parte das nossas sobras de coleção.

Indo para o próximo slide comentar um pouco sobre os dividendos para o ano. A companhia propôs adicionalmente ao que a gente já tinha pago de dividendos e JCP relativos ao exercício de 2015 a gente propôs para a assembleia mais 40 milhões de dividendos para o ano de 2015, o que totalizaria um pagamento de dividendos de 132 milhões referente a esse exercício além dos R\$ 45 milhões também retornados para os acionistas em 2015 por meio de recompra de ações.

Ou seja 2015 foi um ano de um retorno bastante significativo de caixa para os nossos acionistas, em linha com o que a gente tem feito nos últimos anos de distribuir todo o excesso de caixa gerado pela operação ao longo do ano.

Indo para o próximo slide vou comentar com um pouco sobre o processo de implementação do SAP. Neste janeiro a gente teve o Go-Live do sistema e durante o mês é um mês em que você praticamente trabalha todo o processo de implementação do sistema, fazer todas as checagens e começar a normalizar as operações só a partir do final do mês, ou seja janeiro foi um mês onde todo o trabalho foi feito para botar o sistema para rodar.

Já o mês de fevereiro foi um mês onde a gente normalizou todas as operações, ou seja toda parte de entrada de pedidos, toda a parte do faturamento, toda a operação ela passa a ser, ela passa a funcionar de forma normal - mas monitorada ainda pela equipe do projeto.

A gente pode dizer que até agora a gente tem sido bastante bem-sucedido em todas as etapas. O Go-Live aconteceu dentro do planejado, a gente conseguiu até inclusive superar

todas as metas que a gente tinha de prazo, de estabilidade do sistema, de faturamento, e a gente está bastante seguro de que o processo foi feito de forma bastante robusta e que as operações estão funcionando de forma bastante adequada.

Agora no início de março a gente encerra o projeto do SAP e passa a trabalhar em modo normal, ou seja sem mais suporte da equipe do projeto e após um projeto bastante longo, bastante demorado que consumiu bastante recursos tanto financeiros quanto humanos e de dedicação bastante grande da companhia a gente está bastante satisfeito de poder dizer que a gente passou pela implementação, está tudo funcionando e agora a gente pode voltar a botar foco exclusivamente nas prioridades estratégicas que é voltar a acelerar o crescimento e recuperar o resultado.

Indo para o próximo slide e comentar um pouco sobre perspectivas 2016, como acho que todo mundo consegue ver pela mídia, pelo que os relatórios econômicos demonstram, vai ser um ano tão difícil quanto foi 2015 na questão de ambiente econômico. Então o nosso planejamento para o ano leva em conta que o ambiente macro tem poucas chances de ser melhor do que a gente viu em 2015, e é esse o tipo de ambiente que a gente está se preparando para enfrentar ao longo de 2016.

As prioridades para o ano dado cenário elas não mudam: a gente permanece focado nas ações de retomada de crescimento de venda a partir das duas frentes prioritárias que a gente destacou, que são a melhora da oferta de produto e também da experiência de loja que a gente tem chamado internamente de frentes de P&L.

Pequenos ajustes têm que ser feitos para endereçar esse ambiente em 2016 em relação a ser mais competitivo, ainda mais competitivo no produto, reforçar a oferta em algumas faixas de preço específicas que tem gerado mais demanda do consumidor - mas a gente acredita que essas são as frentes que vão levar a gente para uma retomada de um cenário de crescimento de vendas.

Também para o ano na frente de loja a gente tem um plano agressivo de reformas de lojas da rede Hering Store. Vai ser o ano em que a gente para fazer o maior número de reformas que a gente já fez na história da companhia de lojas. A gente acredita que isso tem o impacto bastante importante tanto na questão da marca quanto na questão também de entregar para os consumidores uma melhor experiência de compras e também uma melhora de desempenho de vendas a partir da reforma da loja. A gente acredita bastante que as reformas são um importante catalisador de crescimento da rede e estamos colocando bastante esforços para fazer um número relevante de reformas no ano.

Por fim entendendo todos os desafios que a gente vê e incertezas que a gente vê em relação ao cenário macroeconômico a companhia tem trabalhado bastante de forma a

proteger tanto o balanço quanto o resultado da companhia. Com isso 2016 é um ano de uma redução significativa dos investimentos. Se a gente investiu por volta de 97 milhões no ano de 2015 em 2016 a gente deve investir algo perto de 60, R\$ 65 milhões para o ano.

Também tem uma série de frentes para buscar um melhor controle de gestão de despesas na companhia além de todos os projetos que miram a redução da sobras de coleções que tem sido senão o principal mas um dos grandes ofensores de margem da companhia não só no ano de 2015 mas também desde o ano de 2014.

Bom, isso era o que a gente tinha para comentar em relação aos resultados do 4T e do ano e também o que a gente espera para o ano de 2016, a gente queria agora abrir para a sessão de perguntas e respostas, muito obrigado.

Sessão de Perguntas e Respostas

Operadora: Senhoras e senhores iniciaremos agora a sessão de perguntas e respostas. Caso haja alguma pergunta queiram por favor digitar asterisco um. Para retirar a pergunta da lista digitem asterisco dois.

Nossa primeira pergunta vem do Sr. Rubem Couto, Itaú BBA.

Sr. Rubem Couto: bom dia pessoal obrigado pela pergunta. A primeira em relação à margem bruta que como vocês comentaram agora na introdução todo o esforço de estocagem ao longo do ano ainda teve um pouco de sobra das coleções antigas que vocês buscaram reduzir nesse último tri.

Mas com base nisso a gente queria entender se todo esse esforço de redução de estoque antigo já foi completo entrando agora em 2016 e se for o caso a gente pode já esperar uma recuperação de margem bruta talvez agora no 1T16.

Talvez se vocês puderem dar uma ideia de que nível de margem bruta vocês imaginam que a empresa pode estabilizar esse ano, um pouco de cor nesse sentido seria ótimo.

Sr. Frederico: Rubem é o Fred. Eu prefiro não passar nenhum número específico tanto para o 1T quanto o ano de 2016.

O que eu posso comentar em relação a sobras de coleção é que a gente fez um esforço grande ao longo do ano de 2015 para reduzir a sobras. A gente reduziu efetivamente sobras

no final do ano, mas ainda existem alguma sobras que devem impactar negativamente o 1T principalmente.

Para o ano que o que a gente espera é que ao longo do ano a gente consiga reduzir as sobras tri a tri e volte a trabalhar não necessariamente... eu não vou dizer quando, mas a gente acredita que as margens brutas que a gente entregou ao longo do ano de 2015 não refletem o que a gente tem capacidade de entregar.

Como é um ano bastante difícil em relação ao cenário econômico, vendas, eu não consigo precisar exatamente quando a gente consegue voltar para um nível de margem adequada - mas uma das grandes prioridades para o ano, para o ano de 2016 é normalizar margem.

Sr. Rubem: tá claro obrigado.

Sr. Fabio: Rubem é Fabio, eu queria só complementar a resposta do Fred lembrando o seguinte também: neste momento e sem com isso conseguir quantificar, mas é evidente que a mudança que a gente tem feito para frente reduzindo até por uma questão de câmbio o volume da participação de importados no nosso faturamento que a gente reduz também os riscos - tendo em vista também que o importado ele tem um lead time muito maior - os riscos de sobra. A produção local ela tem esse benefício e isto também nos ajuda.

E para nós como nós temos uma base produtiva tanto interna quanto de terceiros bastante consolidada a velocidade com que a gente consegue reverter reduzindo o importado e aumentando localmente ela é bem grande, e isso é algo que vai acontecer durante esse exercício, obrigado.

Sr. Rubem: tá claro obrigado a vocês. Se eu puder só fazer um follow up em relação a vendas: de novo vocês continuam focando num ponto das reformas e acho que é um momento interessante para tal esforço; mas vocês conseguem dizer para gente em termos objetivos quanto uma loja nesse novo formato tem performado num ambiente difícil como foi o do 4T por exemplo?

No Hering Day vocês tinham mencionado que mais ou menos uns 15% das lojas Hering já estavam nesse novo formato e se puder dar um pouco mais de ideia o que está acontecendo com essas lojas em específico comparado ao resto da base.

Também talvez só dar um update se vocês mudaram de ideia em termos do tamanho desse rollout das reformas, se vão continuar naquelas cem lojas ao longo de 2016 ou se vocês estão pensando até em acelerar? Se puder dar um pouco mais de informação sobre isso também é ótimo.

Sr. Fabio: oi Rubem é Fabio de novo. Esses 15% que nós comentamos é a quantidade de lojas da nossa rede Hering Store que estão com o projeto novo; mas a grande maioria dessas lojas eram lojas inauguradas e portanto sem histórico comparativo.

A gente tem uma base muito pequena de histórico comparativo com muito poucas lojas, menos de dez lojas - e é positivo, muito positivo o resultado, mas ele também não tem base estatística para gente poder comentar um número ou algo aproximado.

O que nós sabemos é que a loja reformada sim ela ajuda a melhorar o desempenho de venda/m². É claro que a gente está trazendo isto para dentro de um cenário de 2016 que tem muito baixa visibilidade do que vai ser, do que vai acontecer porque as pressões de queda de consumo no mercado, tudo isso vai ter também interferência.

Então é sim positiva a expectativa de que com loja reformada traz melhor desempenho; mas quantificar isso hoje está muito difícil.

Sr. Rubem: mas continua aquela ideia de cem lojas e a receptividade do franqueado continua positiva, é a mesma história do Hering Day?

Sr. Fabio: é exatamente na mesma linha. De lá para cá o que a gente teve foi muita confirmação de reforma que começa a ser executada.

Sr. Rubem: tá ótimo obrigado pessoal, bom dia.

Operadora: nossa próxima pergunta vem do Sr. Guilherme Assis, Brasil Plural.

Sr. Guilherme Assis: Oi bom dia a todos, bom dia Fabio, Fred, obrigado por pegarem a minha pergunta. Eu queria explorar um pouquinho mais essa questão de sobras de estoque e de potencial impacto em margem.

Eu sei que vocês já comentaram, já responderam a pergunta do Rubem; mas olhando os números de vocês eu vejo que teve uma variação grande no trimestre, do 3T para o 4T, no estoque: vocês estavam com quase 180 dias no fim do 3T e terminaram com mais ou menos 95 - e isso é mais do que o normal que vocês costumam desovar de estoque.

Então eu queria entender teve um grande esforço mesmo dessa venda de sobra que parece olhando pelos dados; e olhando o número de 95 dias que vocês terminaram o ano não me parece tão fora do histórico: no passado vocês também estavam mais ou menos nisso aí, um pouquinho mais até, e olhando até o histórico mais para trás não foge muito desses 90 dias - só em 12 é que vocês estavam com 80, que também não há um número tão mais baixo.

Então eu entendo do SAP também que eu acho que isso acabou influenciando; mas eu queria saber desse estoque que terminou o 4T, dos 95 dias quase, tem ainda muita sobra mesmo? Eu sei que vocês já comentaram no call que tem e que deve impactar; mas não me parece que o estoque está tão fora da média assim, principalmente considerando que o SAP em janeiro está rolando e me parece que ajustado ao SAP estaria um estoque mais normal e vocês estão falando que ainda tem um pouco de sobra.

Eu queria saber como é que é esse estoque de vocês, se vocês puderem dar um pouco de cor e desse estoque quanto vocês acham que vendem ao preço normal e quanto vocês ainda precisam dar descontos para vender, essa é uma pergunta.

E se eu puder emendar uma segunda para o Capex de 2016 que vocês estão falando tem essa redução grande entre 60 e 65 milhões e vocês colocaram no release que mais ou menos 25 milhões é para lojas. Eu entendo que isso já está o plano de subsidiar as reformas dos franqueados; e isso está considerando 100 lojas para 2016, esses 25 milhões é suficiente para isso? É essa é a pergunta obrigado.

Sr. Frederico: bom Guilherme Fred, eu vou começar respondendo sua segunda pergunta. O Capex de 2016 de 25 milhões que você está vendo de loja ele é basicamente inaugurações e reformas de lojas próprias somente. A parte relativa ao subsídio aos franqueados ela não vai passar no Capex, ela é despesa para o ano, ela vai passar no P&L - despesa de vendas assim como foi por exemplo a campanha do estoque ao longo do ano de 2015.

Sr. Guilherme: você tem uma estimativa Fred de quanto vai ser esse incentivo?

Sr. Frederico: ele pode chegar a até R\$ 10 milhões aproximadamente se a gente fizer todas as reformas planejadas.

Sr. Guilherme: isso para cem reformas?

Sr. Frederico: isso é para aproximadamente cem reformas.

Sr. Guilherme: e tem mais algum investimento em capital de giro também ou não?

Sr. Frederico: tem, mas o impacto no ano é pouco relevante porque a parte do financiamento... também tem uma parte de financiamento, a gente financia em 12x aproximadamente 1/4 da reforma e boa parte disso retorna dentro do próprio exercício. O efeito é pequeno no capital de giro.

Em relação aos estoques o nosso estoque total ele tem uma mistura de pelo menos de três componentes distintos: um são os estoques de produtos acabados, e esse é o estoque que a gente considera que ainda está bastante alto. Quando você olha essa conta você tem ali

pelo menos 25 milhões a mais de estoque do que deveria no nosso planejamento normal de venda dentro do nosso ciclo.

Então o estoque de produto acabado tem 25 milhões a mais e isso, parte disso não são produtos perecíveis, parte disso é puramente antecipação do calendário de produção que a gente vem falando isso que aconteceu desde que a gente teve aquela tentativa de implementação do SAP e desde então a gente passa a ter que produzir um pouco antes. Agora com implementação do SAP a gente começa a normalizar isso.

Então parte desses 25, eu posso dizer que aproximadamente metade, isso é estoque de produtos perenes e antecipações de produção em relação ao calendário normal que eles não geram riscos de sobras.

A outra parte do estoque adicional sim é um estoque que ele é vendido com desconto bastante grande e ele tende a impactar negativamente margem.

Eu comentei agora inicialmente do estoque de produto acabado; depois que o estoque de elaboração, elaboração é praticamente produto em processo; e tem os estoques de matéria-prima.

Os estoques de matéria-prima eles também estão mais altos do que o nosso estoque normal, mas aí foi por decisão da companhia de aumentar um pouco o estoque de fio em função do cenário que a gente vê de preço de algodão.

Então parte do estoque alto é estratégia da companhia de ter um estoque de fio um pouco maior e a elaboração é dentro do nosso fluxo normal de produção, e o estoque de produto acabado ele está aproximadamente 25 milhões a mais do que deveria.

Quando eu olho toda essa conta tem pelo menos 30 milhões de estoque que a gente acredita que não deveriam estar no nosso balanço.

Sr. Guilherme: tá mas eu entendo, Fred, isso é muito mais... tirando os 12 milhões, metade dos 25 que você falou de produto acabado, o resto é muito mais uma questão de capital de giro do que uma qualidade de estoque. Eu imagino que tirando esses 12 milhões o resto é um estoque de processo normal, matéria-prima que é um hedge que vocês fizeram, e uma qualidade boa de estoque. O que poderia ter um potencial impacto na margem é só essa metade dos 25 milhões?

Sr. Frederico: essa metade é o que já vai ter impacto na margem porque ele já sobrou; a questão para o ano é nas seis coleções que eu vendo ao longo do ano eu ter menos sobras, porque e isso é a foto; mas a questão é a redução de sobras que a gente mira não é

só em relação à posição: em todas as coleções que a gente vende no ano a gente tem algum nível sobra que não necessariamente aparece na foto do ano.

Então por exemplo eu limpo esses doze no primeiro tri, mas a questão é eu gero outras sobras nas próximas coleções. Então o foco para o ano não é só esses 12 milhões, são todas as seis coleções.

Sr. Guilherme: entendi tudo bem, mas com a implementação do SAP e tudo e o melhor planejamento vocês já estão bem mais conservadores para 2016, eu acho que como todo o mercado numa posição bem realista. Mas então isso também eu imagino que a sobra com melhor planejamento e uma antecipação e o SAP funcionando deveria reduzir também abrindo um espaço para margem - e me parece que no discurso que vocês estão conservadores em margem também e eu só queria entender se isso mesmo.

Sr. Frederico: o discurso a gente está tentando ser bastante precavido em relação a fazer qualquer tipo de promessa porque tem o fator de incerteza ainda grande em relação ao mercado. O nosso planejamento sim a gente tem sido bastante mais precavido, a gente tem feito movimentos que certamente vão ajudar a reduzir sobra como por exemplo o que o Fabio comentou agora há pouco de reduzir importação para ter mais produção dentro de casa.

Isso se mostra mais forte principalmente no segundo semestre, primeiro semestre ainda tem uma parcela de importado relevante e que é algo que atrapalha bastante planejamento, em geral ele prejudica sobras; mas ao longo do ano tem uma série de ações para minimizar isso. O que a gente não quer hoje fazer é se comprometer com nenhum número específico, com nenhuma direção, dado o que a gente vê de incerteza em relação ao cenário econômico.

Sr. Guilherme: tá bom obrigado Fred.

Operadora: senhoras e senhores solicitamos que seja realizada somente uma pergunta por participante.

Nossa próxima pergunta vem do Sr. Franco Abelardo, Morgan Stanley.

Sr. Franco Abelardo: Olá bom dia a todos. Bom, só pode fazer uma pergunta eu vou perguntar especificamente então da alíquota de imposto de renda, por que foi tão baixa no 4T? A gente entende que no 3T teve aquele one-off de 53 milhões que ajudou a alíquota, até na verdade teve ganho de IR mas no ano mesmo tirando esses 53 milhões a alíquota efetiva ficou em 11% e a gente viu na abertura da SP um aumento na subvenção para investimento mesmo com queda na receita.

Eu queria entender se esse aumento na subvenção para investimento tem a ver com essa mudança da nova planta em Goiás e quanto a gente pode esperar de alíquota efetiva ou total de subvenção de investimentos agora em 2016, se isso deve ajudar o resultado, no bottom line da Hering em 2016, obrigado.

Sr. Frederico: Bom Franco é Fred. A questão em relação à alíquota baixa tem o seguinte: a forma que é apurado o IR você tem alíquota de 34% aplicado sobre o EBT e você tem as deduções em função de alguns benefícios tributários que você tem, por exemplo JCP. No final do ano tradicionalmente a gente faz uma distribuição de JCP. A questão é que o JCP ele não tem relação com o lucro; ele tem relação com o tamanho do PL.

Então sobre uma base de lucro menor, porque o nosso resultado piorou eu tenho a mesma dedução de despesas para fins de IR. Então a alíquota efetiva... você não deveria mirar a alíquota efetiva; você deveria mirar nos 34% de EBT e fazer os ajustes de despesa que não necessariamente tem a ver com o resultado.

Os relevantes são as subvenções de investimento e o JCP, esses são os dois maiores. Com esses dois ajustes você praticamente chega bem perto no que a gente normalmente tem de alíquota. Além disso tem alguma coisa pequena em relação ao lucro de exploração do nordeste, enfim... mas essas duas contas elas praticamente explicam o grosso da minha alíquota no tri - mas é importante ter em mente que o JCP ele não oscila em função do resultado, então ele pode gerar bastante distorção na alíquota efetiva principalmente quando você tem grandes oscilações na linha de resultado.

Sr. Franco: entendi, é mais uma questão de base; mas olhando para a frente vocês têm alguma expectativa de aumentar o total de benefício? O JCP eu acho que é claro em relação ao patrimônio, o que pode acontecer talvez até é acabar esse benefício, eu acho que vocês não têm muito controle.

Mas a subvenção tem alguma expectativa de aumentar esse patamar - eu acho que foi um benefício de 36 milhões em 2015 - você acha que pode ser maior em 2016 com essa nova planta ou não?

Sr. Frederico: com essa nova planta a gente passa a ter o que mais etapas em Goiás, a gente passa a ter algumas marcas como PUC e Dzarm que tinham menos produção em Goiás e mais produção no sul e a gente também passa a levar mais produção. A ideia é que sim, com essa planta em Goiás a gente passe a ter um mix maior de produção incentivada dentro do mix.

Agora como isso vai impactar a alíquota de imposto depende do resultado.

Sr. Franco: perfeito obrigado.

Operadora: a nossa próxima pergunta vem da Sra. Andrea Teixeira, JP Morgan.

Sra. Andrea Teixeira: Olá bom dia obrigada por tomar a minha pergunta. Eu queria um pouco pensar... eu acho que a gente falou bastante do estoque; mas quanto desse valor - e eu agradeço Fred você ter comentado o valor em si que tem de excesso de estoque - se esse impacto se a gente deveria ver... vocês comentaram que esse estoque não é tão precível assim; mas vocês devem fazer algum ajuste já no 1T? Ou seja só entender quando a gente deve ver uma margem mais normalizada ao longo do ano?

E nesse sentido dado que a venda não está vindo a empresa está tendo uma alavancagem operacional negativa e então se tem alguma maneira de pós SAP e dado essa implementação estar acontecendo o quanto da tua despesa não recorrente, até de maneira positiva, depois da implementação do SAP a gente deveria haver alguma economia na despesa operacional, obrigada.

Sr. Frederico: bom Andrea Fred. Em relação ao ano primeiro comentar um pouco sobre as despesas. Tanto 15, no ano de 15 a gente teve em outras... se você olhar na nossa linha de outras operacionais ela foi bem maior do que seria o normal e tem bastante a ver com reduções que a gente fez principalmente de quadro de pessoal em fábricas. A gente reduziu algumas unidades, a gente diminuiu o número de colaboradores da companhia e isso teve impacto negativo da ordem de uns R\$ 7 milhões no ano passado, em 15.

Isso para 16 a gente acredita que a gente deve ter também despesas dessa mesma natureza porque dado que a gente está vendo no cenário, dado o que a gente está tendo de necessidade de capacidade de produção, a gente sim está fazendo outros ajustes de redução de estrutura - alguns já foram até implementados agora, a gente acabou de fechar uma confecção no sul, a planta de Ibirama.

Enfim e mais outras reduções que a gente já tem, já está implementando, deve ter um valor ou parecido ou até superior ao ano de 2015 em função dessa redução do tamanho, do número de colaboradores na companhia.

Só para lembrar a companhia chegou a ter 9200 funcionários se não me engano foi no final de 2013 e hoje a gente deve estar por volta de 6700, ou seja a gente fez uma redução bastante grande na estrutura da companhia e parte dessa redução também foi feita agora no mês de janeiro e o que eu quero dizer é que a gente deve ainda em 16 ter algumas linhas de despesa não recorrentes em função puramente de ajuste do tamanho da companhia para o que a gente está vendo de mercado, para o cenário atual de mercado.

Além disso a gente têm outras linhas também que são despesas que também estão fora do nosso usual: por exemplo no ano passado a gente teve de despesa quase 8 milhões em função do plano de redução de estoque na rede Hering Store; para o ano de 2016 a gente

tem planejado um subsídio também para reformas na rede que se chegar nas aproximadamente 100 reformas que a gente planejou pode custar também mais R\$ 10 milhões.

Então sim tem uma parcela relevante de despesas que passou no nosso resultado de 15 e também vai passar o resultado de 16 e que elas não são despesas usuais, mas a gente entende que são necessárias dado o que a gente está vendo de ambiente.

E é claro que você voltando para um cenário mais normalizado de venda, um ambiente econômico menos desafiador, parte disso não teria por que voltar para o P&L da companhia.

O segundo ponto foi em relação à normalização de margens certo? O que eu posso te dizer é que a nossa margem ela normaliza quando a gente botar o estoque em ordem, e esse é o principal ponto. O estoque o primeiro semestre por ele ter um mix maior de importados você ainda tem níveis de sobra maiores do que você tem no restante do ano.

Para o segundo semestre a gente acredita que o planejamento que a gente tem de produção, o quanto a gente está internalizando de produção em função de redução de importado, a gente acredita que o cenário passa a ser mais favorável - mas eu não posso te afirmar que a gente já volta a ter margens normalizadas no segundo semestre. A tendência é que a gente tenha menos pressão.

Sra. Andrea: tá, obrigada Fed. Só para a gente entender: quando a gente quer pensar no valor não recorrente das suas despesas estoque ele entra, pelo que eu entendo ele entra nos Cogs, no teu custo de mercadorias no CMV. Agora se a gente olha essa outra despesa operacional esse seria um montante que vocês estariam... que seriam não recorrentes.

Você teria como dar uma ideia para gente do valor que seria, que você percebe que seja para este ano, que você ainda tenha ou como percentual ou como bps como percentual da receita? Só pra gente ver que qual deveria ser o seu overhead normalizado.

Sr. Frederico: O que eu posso te dizer é que nas outras operacionais a gente teve despesas de aproximadamente 8 milhões em relação a ajustes de estrutura, então o número de 2015 seria 8 milhões menor num cenário onde a gente não tivesse que fechar fábrica, fazer reduções grandes de quadro de pessoal, é isso que eu posso te dizer em relação a essa linha específica.

Em relação a despesa de vendas também tivemos aproximadamente 8 milhões de despesas que também não são despesas usuais em função do plano de ajuste de estoques. O plano de ajuste de estoque a parte que a gente subsidiou os franqueados ele

aumentou a despesa de vendas. O estoque efetivamente é só minha parcela de ajuste nisso, ou seja tudo o que é relativo aos meus Cogs.

Sra. Andrea: e a despesa do SAP que ela entrou Capex ou ela entrou parte no Opex também?

Sr. Frederico: SAP foi tudo Capex.

Sra. Andrea: tá ótimo obrigada Fred bom dia.

Sr. Frederico: bom dia.

Operadora: nossa próxima pergunta vem do Sr. Fabio Monteiro do BTG Pactual.

Sr. Fabio Monteiro: Bom dia a todos. A minha pergunta é sobre o multi marcas, eu queria ouvir o cenário para 2016 de vendas e também eu queria ouvir um pouco das iniciativas que vocês vêm comentando para multi marcas como a entrada do nordeste, o aumento da base de qualificados e até se vocês observaram muito fechamento de loja e como está a expectativa para 2016 nesse segmento, obrigado.

Sr. Fabio: oi Fabio é Fabio que está respondendo, falando tudo bem? O plano nosso de nordeste para multi marcas e que é um plano já lançado há dois anos ele na verdade - dois anos e meio - ele acaba se estendendo porque tendo em vista os resultados de multi marcas observados já no ano passado e já anteriormente a gente vê que o esforço para recuperar esse canal importante, que representa mais ou menos metade das nossas vendas, ele é maior, ele se amplia.

Este canal multi marcas vem sofrendo mais fortemente com a economia, com a conjuntura, do que os outros canais em que a gente opera não só pelo fechamento de lojas - e houve até um dado recente divulgado de um fechamento enorme de comércios no Brasil no ano passado que abrange diversas categorias, claro, a gente observa isso muito forte.

E então nós temos concentrado e dedicado mais forças em todas as regiões e não só no nordeste para a gente conseguir de um lado, em primeiro lugar conseguir melhorar o nosso share-of-wallet, a nossa presença na rede de clientes existentes, bem como também conseguir abrir novos clientes para fazer um efeito contrário ao fechamento de clientes que a gente vem observando.

A principal frente está nessa questão da gente aumentar a nossa presença, a nossa participação ajudando os nossos já clientes multi marcas a melhorar a sua performance através não só do próprio programa nosso de produtos, de desenvolvimento de produtos e de melhora das nossas coleções que atendem todos os canais, mas dentro desse canal principalmente através de ações promocionais como material de ponto de venda, como

também uma ação pós show room de vendas que a gente faz mais capilar procurando na visita a esses clientes levar mais as nossas coleções e conseguir com isso então expandir a nossa presença.

Ele é um canal que tem demonstrado bastante desafio. A companhia está investindo muito em termos de pessoas. Nós criamos inclusive para a nossa gestão desse canal algumas ações importantes na nossa estrutura de pessoas para ter mais atenção, mais dedicação.

Então a gente está vendo para esse canal um importante desafio e uma importante opção de oportunidade para a gente também recuperar crescimento de vendas.

Sr. Fabio: tá legal Fabio muito obrigado.

Operadora: nossa próxima pergunta vem do Sr. Tobias Stingelin, Credit Suisse.

Sr. Tobias Stingelin: Alô boa tarde Fabio, Fred. Eu só queria saber o seguinte, elaborar um pouco mais em relação ao fechamento de lojas especificamente. O modelo de vocês têm sido resiliente, bastante resiliente na ponta da empresa; mas como é que está rede agora depois de três anos de uma performance de vendas fracas e de muita pressão de inflação, renegociação de aluguel? Como é que está esse processo? O que vocês estão fazendo para evitar não ter uma pressão maior agora de fechamento de lojas? Essa seria a primeira pergunta.

A segunda foi na declaração do Fred quando ele estava falando do call e ele falou que era evidente que as ações que vocês implementaram no primeiro semestre surtiram efeito, e eu queria entender como é que isso é evidente, onde é que a gente consegue ver, como é que vocês mediram que essas medidas fizeram efeito? Obrigado.

Sr. Fabio: oi Tobias é o Fabio. Para responder a primeira pergunta e depois eu passo para o Fred, em relação... claro, a gente tem um estado de conjuntura de franqueado bem diferente do que foi nos anos anteriores por conta do desempenho dos últimos anos e por conta da conjuntura, também com o próprio desânimo em relação a investir no Brasil hoje em dia, o desânimo geral.

O que nós temos feito de concreto é isso que a gente vem mencionando: ano passado a companhia foi ágil e rápida no início, já no início do ano na detecção de estoques ociosos dentro da rede. Esses estoques ociosos muitas vezes na visão do franqueado não são percebidos como algo que ele tem que atacar logo porque ele não acompanha tanto a sua necessidade de capital de giro, de liberar capital e se preocupar com giro para movimentar a operação.

Nós implementamos rapidamente um programa de redução bem agressivo de estoques que não só pela montagem do programa bem como criação de material para... promocionais, produtos nas lojas, definir as faixas de preços em cada um desses itens, coordenar todo esse trabalho, a gente também investiu recursos que custaram, foram despesas que a gente teve ao longo desse período que foi implantado no início de maio até outubro e que surtiu muito efeito positivo.

Além disso a gente vem no nosso projeto de abastecimento continuamente melhorando através dos nosso show-rooms de lançamento de coleções o abastecimento feito por cada franqueado para cada um daqueles clusters que a gente criou já apresentados ao mercado fazendo com que o franqueado se abasteça melhor, que ele compre melhor e com isso consiga melhorar também a sua sobras.

Junto com isso também no final do ano passado criamos, como já divulgamos inclusive no Hering Day, esse programa de reformas de loja que é um incentivo muito grande. Vamos lembrar que a gente está combinando não só uma renegociação de custos de investimento para reformar lojas com todos os fornecedores que estão apoiando isso, os fornecedores de mobiliário e outros, iluminação, etc. que estão apoiando esse programa.

Junto com isso a companhia está entrando com recursos como despesa, um recurso que ela está dando para o franqueado para reformar a loja, junto com isso também a companhia está disponibilizado um financiamento a juros zero por um prazo de doze meses - e então isso tem um impacto também muito importante para trazer esse programa de reformas para uma execução rápida, e a gente está observando isso para ajudar também no desempenho deles.

Então existe sim um momento no Brasil de desinvestimento e existiria sim um risco maior até de fechamento de lojas; mas essas ações contínuas que acompanha tem feito têm anulado bastante a tal ponto que eu posso dizer hoje que nós não temos graves problemas na nossa rede principalmente na Hering Store e em todas elas, PUC e Hering Kids também - Hering Kids até com um desempenho bom de crescimento - nós não temos tido nenhuma preocupação grave com relação a isso.

Existem casos sim, são exceções e a gente tem que administrar como tal.

Sr. Tobias: obrigado Fabio. Eu não sei se vai ter alguma pergunta, algum complemento do Fred, mas se não eu queria só para entender o seguinte também: do same-store sales do ano passado daria para abrir em grupos de performance: os grandes franqueados eles performaram assim, os menores franqueados eles performaram de outra magnitude... só para gente entender como são as tendências, se os grandes franqueados estão operando

melhor, se eles estão operando pior; enfim para ter um pouco mais de qualificação desse número?

Sr. Frederico: bom Tobias Fred. Eu vou começar respondendo à sua última e depois eu volto para a primeira pergunta que você fez. O que a gente teve ao longo de 2015 sim, a gente tem diferença de performance nos diferentes grupos. A gente tem os franqueados maiores com desempenho melhor, a gente passou a performar melhor nas principais praças, nas grandes capitais onde a gente tem o cenário competitivo mais difícil, onde a gente sofreu mais nos anos de 13 e 14 a gente passou a performar melhor ao longo do ano de 2015.

E isso tem bastante a ver com questões de gestão, ou seja a gente tem performado melhor onde a gente tem conseguido botar um melhor padrão de gestão, de enfoque em giro de produto, abastecimento, melhora de loja; enfim isso ficou bastante notório para a gente quando a gente viu os desempenhos de diversos franqueados ao longo de 2015.

A gente também tem desempenho pior em algumas regiões, especificamente norte e nordeste são regiões que tem performado pior. Acreditamos que tem a ver um pouco com o cenário atualmente econômico porque é uma região que deve está sofrendo mais com desemprego, com questões de indústria de petróleo, enfim tem uma série de pontos que está fazendo com que essa região performe pior.

Em relação ao desempenho de franquia para a gente ficou bem claro que o abastecimento da rede ele se normalizou a partir do final do ano, e quando você olha a venda para o canal franquia ela teve um pequeno crescimento no 4T e quando você olha o que aconteceu no primeiro semestre você vê quedas fortes de sell-in para o canal franquia e isso tem bastante a ver com o cenário de estoques que o canal tinha naquele momento.

Com todas as ações que a gente fez de limpar o estoque o que a gente viu é que o canal passou a se abastecer de forma normalizado, ou seja ele passou a comprar mirando o que ele tem de estoque mais o que ele pretende vender sem ter grandes issues para serem tratados de excesso de estoque de coleções passadas, deixa de comprar a coleção atual para tentar girar o produto antigo.

Isso a gente vê que foi bastante bem resolvido. O estoque da rede reduziu significativamente de quando a gente começou a fazer esse plano; lá em março até o final de outubro a gente conseguiu eliminar uma quantidade substancial de estoques que estavam ociosos na rede e a principal consequência disso foi que a rede passou já a se abastecer normalmente para o final do ano.

O desempenho de same-store não veio necessariamente dentro do que a gente imaginava; mas uma coisa que para a gente ficou também bem claro é que o cenário no 4T foi muito

mais difícil do que o cenário que a gente viu ao longo dos outros três trimestres - e o nosso desempenho foi muito parecido em praticamente todos os trimestres.

Para a gente a gente tem uma convicção interna bem clara de que o mercado piorou muito e o nosso desempenho não é bom, mas ele não teve grande deterioração muito em função das ações tomadas em cima do canal franquia.

Sr. Tobias: maravilha perfeito. Só uma última pergunta: os franqueados grandes - eu não sei como é que você define grandes, médios e pequenos - mas quanto eles representam da venda mais ou menos? Eu só queria entender os grandes estando melhor quanto eles representam da venda total para entender um pouco obviamente dos menores quanto eles representam também.

Sr. Frederico: é que para responder isso eu precisaria explicar o que é grande, dizer qual é a representação e eu acho que ficou um pouco complicado Tobias te dar esse número.

Sr. Tobias: tá bom obrigado.

Operadora: nossa próxima pergunta vem do Sr. Gustavo Oliveira, UBS.

Sr. Gustavo Oliveira: Olá bom dia a todos, bom dia e Fred, Fabio. Eu queria voltar um pouco à questão da margem bruta porque parte dessa contração de margem que vocês explicam se deu também por diluição de custos fixos, com a desalavancagem da operação e você não diluir seus custos fixos em manufatura.

Eu queria entender primeiro se essa nova planta de Goiás ela já está fazendo parte do Opex ou se ainda nesse trimestre ela é parte do Capex, ou seja se ela entrar em Opex agora a pressão de margem bruta poderia ser ainda até maior e eu queria entender primeiro isso.

Sr. Frederico: Ela já entrou em Opex desde aproximadamente agosto.

Sr. Gustavo: e ela já está ramp up? Como é que está a utilização de capacidade da atual planta total - não só dessa, de todas as suas fábricas? E pelo que eu entendo essa fábrica eu sei que é uma fábrica nova, mas ela não leva ao fechamento de outras fábricas né? Ela é uma fábrica para alguns produtos específicos, é isso mesmo?

Sr. Frederico: na verdade sim a gente fechou... a gente passa a concentrar diversas atividades em Goiás que tinha espalhadas em outros sites, então ela já está rodando dentro do que estava planejado. A gente tinha uma outra unidade também em Goiás e que a gente fechou e então o objetivo dessa planta é concentrar diversas atividades que a gente tinha espalhadas em Goiás e além disso a gente também leva algumas coisas de acabamento que a gente tinha concentradas em Blumenau e a gente lava para essa planta.

Essa planta ela está rodando dentro do que a gente tinha planejado, não tem nenhum problema de não utilização de capacidade. Quando a gente olha a nossa matriz de suprimento a gente tem... quando a gente olha tecido plano a gente tem uma capacidade de bastante ajustada para que a gente tem no cenário de vendas.

Onde a gente tem excesso de capacidade hoje seria principalmente na questão de malha beneficiamento onde sim a gente deve estar operando... aqui isso varia ao longo do ano; mas deve estar operando com pelo menos um terço de ociosidade e hoje.

Sr. Gustavo: só para tentar entender: então olhando para frente essa planta já está com uma utilização melhor; você ainda tem alguns custos extraordinários de transferência de uma planta para outra que vão ocorrer ao longo do primeiro semestre ou não? E se também você ainda tem algum custo extraordinário de fechamento de alguma dessas outras plantas? Por que isso gera pressão em margem e eu queria entender...

Sr. Frederico: de transferência não. Esses custos quando a gente tem realocações de planta ou fechamento de unidades esse tipo de coisa isso em geral passa em outras operacionais, e deve ter um valor relevante no 1T deste ano porque a gente acabou de fechar uma confecção grande que a gente tinha Blumenau e também tiveram alguns ajustes na estrutura da companhia que passam no resultado do 1T.

Sr. Gustavo: você tem a magnitude já desse efeito?

Sr. Frederico: olha entre 5 e 10 milhões.

Sr. Gustavo: ok e a segunda pergunta no mesmo tema ainda é em relação à decisão de vocês de trazer mais produto para a manufatura local. Estruturalmente você deveria ter margens menores ajustando pelos efeitos da moeda, obviamente porque senão você não estaria importando para começar o jogo.

Então como é que você imagina? Vocês vão ter que trazer muito para manufatura local, você tem diluição de custo fixo da manufatura, você tem melhor assertividade na atual loja mas estruturalmente você deveria ter margens menores nessa produção local. Você já sabe quantificar o quão menor, quantos pontos menor deveria ser essa margem por conta da manufatura local - ou os outros efeitos são suficientes para a offsetar esse efeito?

Sr. Frederico: o que acontece? A questão de margem hoje a gente tem margens bem melhores na manufatura local do que na importada. A questão é que o importado você precisa ir migrando a matriz porque com o dólar a 4 tem uma série de produtos que a gente importava que não fazem mais sentido importar, então parte disso você passa a produzir local, parte disso você deixa de importar e passa a oferecer alternativas de produto que você consegue produzir no mercado local.

Agora as nossas margens são melhores quando a gente tem a produção interna sem dúvida, principalmente com o câmbio a 4 a questão do quanto você tem de espaço para importar reduz significativamente em relação ao que a gente teve em 13,14 e 15.

Sr. Gustavo: mas algumas categorias não tem solução né? Você vai ter que continuar importando.

Sr. Frederico: algumas coisas, alguns artigos de inverno principalmente: casaco, jaquetas, mesmo no verão algumas coisas específicas; mas tem uma quantidade significativa de produtos que a gente vai trazer para o mercado interno.

Sr. Gustavo: e qual seria então, no final qual seria então o percentual de importados que vai ter na nova estrutura, na nova estratégia?

Sr. Frederico: olha eu prefiro não dar um número, mais vai ser significativamente menor do que o ano passado e em 14.

Sr. Gustavo: eu tenho - obrigado - eu tenho mais uma pergunta em relação a Dzarm. Vocês até colocaram que a queda de 17% no 1T... no 4T muito... desculpa 30% no 4T muito está ligado ao fechamento das vendas na parte masculina. Eliminando esse efeito qual seria o crescimento que vocês estão tendo na Dzarm na parte feminina, no que restou de crescimento orgânico?

Sr. Frederico: olha a gente parou de fazer comparações da Dzarm no masculino, mas o masculino representava mais ou menos um terço da venda.

Sr. Gustavo: certo eu entendi... eu queria entender que tipo de crescimento a gente está vendo na outra categoria, até porque essa é uma área que vocês querem expandir bastante: vocês acabaram de abrir duas lojas e eu acho que o planejamento estratégico de vocês assume que vocês vão estar abrindo mais lojas e eu queria só entender que tipo de crescimento a gente pode colocar no nosso modelo.

Sr. Frederico: hoje a gente não pretende estar passando nenhum tipo de guidance em relação aos planos de Dzarm; por exemplo dentro de 2014 se em 2014 eu faturei 100 milhões o feminino foi mais ou menos 70, então esse é o crescimento no feminino. Agora também não dá para comparar; parte do que a gente tinha de oferta no masculino a gente deixou de ter, mas a gente passa a ter uma oferta maior no feminino.

O que a gente pode dizer de Dzarm é que 15 era um ano em que a gente esperava ter alguma retração e a gente esperava ter algum tipo de dificuldade; mas os nossos planos para Dzarm são de ter uma marca significativamente maior do que ela é hoje.

Agora 15 ainda a gente apresentou muito pouco do que é o plano. A gente lançou a marca mas a gente ainda tem toda uma questão dos canais, a franquias light que a gente está começando a desenvolver, as lojas flagship foram abertas só no final do ano, ou seja a gente tem um caminho longo ainda a percorrer para botar o plano da Dzarm dentro do que a gente acredita que a marca tem potencial de performar.

Sr. Gustavo: tá legal muito obrigado.

Operadora: nossa próxima pergunta vem do Sr. Adeodato Netto, Eleven Financial.

Sr. Adeodato Netto: Oi Fabio, o Fred. A minha pergunta na verdade é um adicional a essa última feita agora em relação à substituição dos importados pelos fornecedores nacionais. Olhando teu volume de hedge reportado no final do 3T15 agora ele caiu substancialmente, então isso já reflexo de uma migração rápida de fornecedores?

E dois, ainda que você tenha - o que é uma excelente notícia - custo menor do que o importado, localmente do que o importado com o dólar a 4, existe uma sobreposição, um período de transição em que você ainda não consegue apropriar ou usar esse benefício dessa redução de custo pelo local.

Como a tua conta de hedge era substancialmente menor, os valores travados eram substancialmente menores até o 3T15, você imagina que nesse 1T agora a gente tenha algum impacto na margem por conta dessa transição dos internacionais para os locais? Obrigado.

Sr. Frederico: Adeodato Fred. O hedge ele caiu no 4T principalmente porque com o dólar a 4 a gente viu menos necessidade de estar contratando proteção. Ele caiu mais em função disso do que efetivamente de redução de importação.

Sim tem reduções de importação para o primeiro semestre, mas elas não são ainda tão grandes quanto por exemplo o que a gente já passa a ter no segundo semestre, ou seja o segundo semestre é onde a gente tem a redução mais forte.

A produção local a gente espera ter algum ganho com isso e a produção local deve aumentar bastante a partir do final do 3T.

Sr. Adeodato: então é razoável entender que em função da depreciação cambial e dos níveis de moeda atuais serão muito acima do que vocês tinham travado até o 3T15 você pode ter um aumento no que o custo de matéria-prima refletido agora no começo de 2016?

Sr. Frederico: olha o começo de 2016 para qualquer item que você importa tem pressão de custo, então tem sim... não necessariamente toda essa pressão de custos vira perda de margem; mas sim existe pressão de custo em função de câmbio para o primeiro semestre.

Sr. Adeodato: tá ótimo Fred tá respondido, obrigado.

Operadora: nossa próxima pergunta vem da Sra. Irma Sgarz, Goldman Sachs.

Sra. Irma Sgarz: Olá boa tarde, duas perguntas bem rápidas: primeiro vocês comentaram sobre um ajuste na proposta, pequenos ajustes que vocês ainda vão querer fazer na proposta de valor da marca Hering e eu queria entender se vocês estão falando de aumentar preços abaixo da inflação ou potencialmente até cortar preços através da gama dos produtos para adequar um pouco a arquitetura dos preços para o momento do consumidor atual.

E a segunda pergunta se você tem alguma atualização sobre benefícios fiscais no estado de Goiás e especificamente em relação com o aperto fiscal que vai ser necessário, a situação dos estados, a situação fiscal dos estados que já vem levando alguns estados à criação de alguns fundos para cobrir despesas no segmento público por causa dos déficits fiscais, obrigada.

Sr. Fabio: olá Irma é Fabio, eu vou responder às perguntas. Primeiro justamente no caso da marca Hering a proposta para oferecer mais o chamado good value para o consumidor ele passa por uma série de iniciativas, dentre elas principalmente a questão de adequar a arquitetura de preços nas diversas categorias em que a gente atua para ambos os gêneros, masculino e feminino.

A gente observou no final do ano passado no Natal numa análise bem detalhada e profunda de desempenho de vendas em todas as nossas lojas e por categorias, que algumas categorias de preço em faixas intermediárias elas prevaleceram, até porque esse parece ser um novo comportamento do consumidor que está com o bolso menor.

Então a gente até teve uma diferença observada entre preço médio de um ano para outro, quer dizer preço médio no próprio sell-in nosso para o sell-out, então isso também está guiando as nossas ações nesse sentido, é a mesma dessa linha. Não é uma frente ou uma iniciativa que compreenda redução de preços em si; mas é na arquitetura e na construção, na barriga de preço e da oferta de produtos contemplar isto.

Em relação à segunda pergunta sobre incentivos fiscais de Goiás sim, nós fomos também surpreendidos bem no final do ano, no comecinho desse ano, nos primeiros dias de janeiro, com uma mudança lá em Goiás através do poder executivo ter conseguido aprovar lá no legislativo uma nova lei que exige em princípio a devolução de 10% do incentivo que se tem através do aporte a um fundo lá do estado.

Isso é uma matéria que foi através da associação das empresas lá chamada de AL debatido e discutido, está sendo conversado, está sendo dialogado entre a associação que

representa diversas empresas de diversos setores - não só do nosso setor que é de vestuário mas também setor automotivo, setor de alimentos, etc., tem um monte de empresas – com o governo do estado para definir como e de que forma será feito isso.

Mas na prática houve uma lei que passou na assembleia e ela se tornou fato e nós, por decisão nossa, da nossa administração a gente decidiu fazer esse primeiro pagamento e fizemos isso em janeiro. Isso não quer dizer que já é fato consumado que esses 10% eles serão a partir de agora algo que vai valer mesmo, a questão ainda está em discussão, ela voltou à discussão.

E agora bem recentemente a informação que eu tenho através da imprensa também parece que nesses últimos dias isso foi ventilado para ser levado a outros estados, até no âmbito do CONFAZ, etc. Isso tudo ainda é muito novo, muito ainda cheio de informações não confirmadas e então a gente ainda não tem uma posição muito clara e definida do que de fato irá acontecer.

Nós estamos acompanhando para ver e através das associações a gente se posiciona em relação aos governos estaduais - mas eu não tenho muito mais do que dizer e acrescentar do que isso: nós também estamos aguardando os acontecimentos e as negociações.

Sra. Irma: obrigada Fabio. Só um follow up: Goiás representa quanto mais ou menos do bolo total dos benefícios fiscais de vocês? Obrigada.

Sr. Frederico: ano passado aproximadamente 100, 110 milhões, algo nessa magnitude.

Sra. Irma: então... quase tudo, obrigada.

Operadora: Não havendo mais perguntas encerramos o conference call da Cia. Hering. Agradecemos a participação de todos e tenham uma boa tarde, obrigada.
