

Divulgação de Resultados – 4T11 e 2011

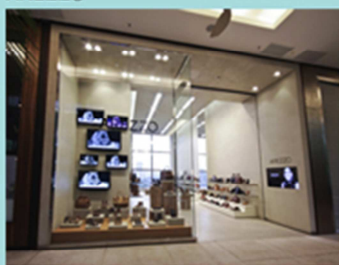
**AREZZO**  
**&CO**

**AREZZO**  
**SCHUTZ**

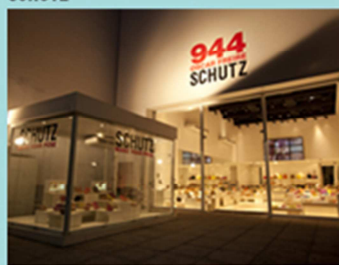
Alexandre Birman

**ANACAPRI**

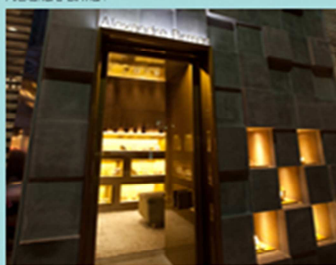
AREZZO



SCHUTZ



Alexandre Birman



ANACAPRI



Belo Horizonte, 1º de março de 2012. A Arezzo&Co (BM&FBOVESPA: ARZZ3), líder no setor de calçados, bolsas e acessórios femininos no Brasil, divulga os resultados do 4º trimestre e do ano de 2011. As informações da Companhia, exceto quando indicado, têm como base números consolidados, em milhares de reais, conforme as Normas Internacionais de Contabilidade (IFRS). Todas as comparações referem-se ao mesmo período de 2010 (4T10), exceto quando estiver indicado de outra forma.

#### **Cotação ARZZ3 em 29.02.12:**

R\$ 31,99

#### **Valor de mercado em 29.02.12:**

R\$ 2.832,47 milhões

#### **Teleconferência de resultados:**

Com tradução simultânea

Sexta-feira, 02 de março de 2012  
12h00 (horário de Brasília)

#### **Telefones para conexão:**

Participantes que ligam do Brasil:  
(11) 4688-6361  
Participantes que ligam de outros países: 1-786-924-6977  
Senha: Arezzo&Co

A apresentação de slides e a conexão via webcast (via internet) estarão disponíveis 30 minutos antes em:  
[www.arezzoco.com.br](http://www.arezzoco.com.br)

#### **Relações com Investidores:**

**Thiago Borges**

Diretor Financeiro e de RI

**Daniel Maia**

Gerente de RI

#### **Contato:**

E-mail: [ri@arezzoco.com.br](mailto:ri@arezzoco.com.br)

Tel: +55 11 2132-4300

## Arezzo&Co registra crescimento de 42,0% do Lucro Líquido e de 18,8% da Receita Líquida em 2011

### DESTAQUES

- A Receita Líquida do 4T11 alcançou R\$ 199,2 milhões, crescimento de 14,0% sobre o 4T10. Em 2011, receita líquida atingiu R\$ 678,9 milhões, um aumento anual de 18,8%;
- A Margem Bruta da Companhia atingiu 40,3% no 4T11, 1,3 pontos percentuais superiores a margem do 4T10; Em 2011 a margem bruta atingiu 41,5%, 1,0 ponto percentual superior a margem de 2010;
- O EBITDA do 4T11 somou R\$ 33,2 milhões, com uma margem de 16,7%. No ano de 2011, o EBITDA da Companhia somou R\$117,7 milhões, crescimento de 23,3% sobre 2010;
- O Lucro Líquido do 4T11 foi de R\$ 26,9 milhões, um incremento de 25,1% ante 4T10. O Lucro Líquido de 2011 foi R\$ 91,6 milhões, crescimento de 42,0% sobre 2010;
- Conforme planejado para 2011, a Arezzo&Co ampliou sua rede em 38 pontos de venda, sendo 28 lojas da marca Arezzo, 7 da marca Schutz e 3 da marca Anacapri. O plano de aberturas para 2012 é de 58 lojas, sendo 11 Lojas Próprias e 47 Franquias.

## Mensagem da Administração

O ano de 2011 é um marco em nossa história com a estréia das ações da Arezzo&Co na BM&FBOVESPA no segmento do Novo Mercado, dando continuidade à uma estratégia de crescimento sustentável e de longo prazo. A entrada de novos investidores combinada com a captação de recursos da oferta de ações fortaleceu o compromisso em consolidar a liderança da Companhia no mercado de calçados, bolsas e acessórios femininos de moda no Brasil.

Com uma política de Relação com Investidores transparente e dinâmica desde a abertura de capital, a Companhia reforça seu compromisso com o mercado financeiro. A Administração participou de 11 Conferências com Investidores no Brasil, EUA e Europa, organizou o 1º Arezzo&Co Day para debater em maior profundidade seu modelo de negócios com investidores além de receber centenas de acionistas minoritários e investidores em nossos escritórios e lojas.

Os objetivos traçados para o ano de 2011 foram desafiadores, e com o alto nível de comprometimento de nossa equipe, as metas estabelecidas foram alcançadas. A Companhia expandiu sua rede em 38 lojas além de 17 reformas com ampliações, aumentando a área de vendas em 22%. Em 2011, receita bruta cresceu 21% com expansão das margens operacionais, de forma que o resultado líquido expandiu em 42%.

Contínuo investimento em marketing e desenvolvimento de produtos – pilares estratégicos da Arezzo&Co – impactou positivamente os resultados da rede. As lojas próprias, por exemplo, cresceram 11,4% as vendas das mesmas lojas ante 2010, principalmente pelo aumento do volume de produtos. As margens brutas por canal mantiveram seus níveis comprovando a capacidade da Arezzo&Co de gerir pressões de custo mesmo em um ambiente mais inflacionário.

Todas as quatro marcas tiveram aumento de vendas superior a 18%, com melhora operacional, expansão geográfica da sua distribuição, aliado a um intenso e contínuo trabalho de comunicação e marketing, em todas as mídias. Destaque para a premiação dada às marcas Arezzo e Schutz em 2011 por serem as marcas de calçados que mais interagem com clientes através das redes sociais.

Pensando nos próximos anos, um detalhado projeto foi concebido para a consolidação da marca Schutz no Brasil – através de lojas monomarca – o qual recebeu especial atenção da Administração no 1º semestre do ano. No 2º semestre, a primeira franquia da marca iniciou operações, junto da abertura de 6 novas Lojas Próprias e da reforma e adequação de mais 3 lojas. Os resultados obtidos nessas primeiras inaugurações reforçam a convicção quanto ao crescimento da marca e implantação bem sucedida do novo plano de expansão.

O fortalecimento da infraestrutura da Companhia apoia os projetos de crescimento. Em 2011, um novo Centro de Distribuição renovou nossa antiga estrutura por um espaço mais amplo e moderno, cuja capacidade de recebimento, processamento e entrega é duas vezes superior. A mudança aumenta a velocidade de resposta ao mercado, reduzindo as despesas de frete sem exigir investimento em ativo imobilizado. Houve também sensível evolução dos sistemas de informação de varejo, em decorrência dos crescentes investimentos feitos nos últimos 2 anos. No futuro, o objetivo da Companhia é reforçar a estrutura de TI com contínuos investimentos ainda mais relevantes.

Nesse ano, a Companhia manteve seu comprometimento com o fortalecimento das nossas pessoas. O primeiro programa de trainees e estagiários foram criados com sucesso. Em 2012, deve ser lançado o Programa de Executivos-Sócios fomentando a “cultura de dono” na Arezzo&Co, através de um plano de opção de ações em linha com o divulgado no prospecto do IPO. Além disso, o treinamento de pessoal somou mais de 107 mil horas, resultando em evidente desenvolvimento da equipe. Seguramente isso nos possibilita almejar desafios ainda maiores no futuro.

Na Arezzo&Co, uma meta atingida nada mais é que a base para a próxima, por isso, mantem-se a motivação e confiança em relação às perspectivas para 2012.

**A Administração**

Resumo do Resultado	4T10	4T11	Cresc. ou spread (%)	2010	2011	Cresc. ou spread (%)
Receita Líquida	174.784	199.171	14,0%	571.525	678.907	18,8%
Lucro Bruto	68.177	80.346	17,8%	231.641	281.424	21,5%
Margem Bruta	39,0%	40,3%	1,3 p.p.	40,5%	41,5%	1,0 p.p.
Ebitda <sup>1</sup>	31.002	33.170	7,0%	95.490	117.729	23,3%
Margem Ebitda <sup>1</sup>	17,7%	16,7%	-1,0 p.p.	16,7%	17,3%	0,6 p.p.
Lucro Líquido	21.502	26.901	25,1%	64.534	91.613	42,0%
Margem Líquida	12,3%	13,5%	1,2 p.p.	11,3%	13,5%	2,2 p.p.

Indicadores Operacionais	4T10	4T11	Cresc. ou spread (%)	2010	2011	Cresc. ou spread (%)
Número de pares vendidos ('000)	2.009	2.326	15,8%	6.455	7.533	16,7%
Número de bolsas vendidas ('000)	182	162	-11,0%	413	473	14,6%
Número de funcionários	1.557	1.879	20,7%	1.557	1.879	20,7%
Número de lojas	296	334	12,8%	296	334	12,8%
Lojas próprias	29	45	55,2%	29	45	55,2%
Franquias	267	289	8,2%	267	289	8,2%
Outsourcing (como % da produção total)	84,9%	88,7%	3,8 p.p.	84,2%	86,3%	2,1 p.p.
SSS <sup>2</sup> (franquias - sell-in)	17,2%	2,2%		29,1%	11,3%	
SSS <sup>2</sup> (lojas próprias - sell-out)	4,7%	15,0%		17,6%	11,4%	

1-EBITDA = Lucro antes do Resultado Financeiro, Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro, Depreciação e Amortização. O EBITDA não é uma medida utilizada nas práticas contábeis adotadas no Brasil, não representando o fluxo de caixa para os períodos apresentados e não deve ser considerado como uma alternativa ao Lucro Líquido na qualidade de indicador do desempenho operacional ou como uma alternativa ao fluxo de caixa na qualidade de indicador de liquidez. O EBITDA não tem um significado padronizado e a definição da Companhia de EBITDA pode não ser comparável ao EBITDA ajustado de outras companhias. Ainda que o EBITDA não forneça, de acordo com as práticas contábeis utilizadas no Brasil, uma medida do fluxo de caixa operacional, a Administração o utiliza para mensurar o desempenho operacional. Adicionalmente, a Companhia entende que determinados investidores e analistas financeiros utilizam o EBITDA como indicador do desempenho operacional de uma Companhia e/ou de seu fluxo de caixa.

2- SSS (Vendas nas mesmas lojas): As lojas são incluídas nas vendas de lojas comparáveis a partir do 13º mês de operação. Variações em vendas de lojas comparáveis entre os dois períodos são baseadas nas vendas líquidas de devoluções para as vendas de lojas próprias, e em vendas brutas para franquias que estavam em operação durante ambos os períodos que estão sendo comparados. Se uma loja estiver incluída no cálculo de vendas de lojas comparáveis por apenas uma parte de um dos dois períodos comparados, então essa loja será incluída no cálculo da parcela correspondente do outro período. Quando metros quadrados são acrescentados ou reduzidos a uma loja que é incluída nas vendas de lojas comparáveis, a loja é excluída nas vendas de lojas comparáveis. Quando a operação de uma loja é descontinuada, as vendas dessa loja são excluídas do cálculo das vendas de lojas comparáveis para os períodos comparados. A partir deste período, considerou-se que quando um operador franqueado abre um depósito, sua venda será incluída nas vendas de lojas comparáveis se as franquias do operador estiverem em operação durante ambos os períodos que estão sendo comparados. O chamado SSS de Franquias – Sell In, refere-se à comparação de vendas da Arezzo&Co junto cada Loja Franqueada em operação a mais de 12 meses, servindo como um indicador mais preciso para monitoramento da Receita do grupo. Já o SSS de Lojas Próprias – Sell Out é baseado na performance de vendas do ponto de venda, o que no caso da Arezzo&Co demonstra melhor o comportamento das vendas de Lojas Próprias.

Receita Bruta	4T10	4T11	Cresc. %	2010	2011	Cresc. %
<b>Receita Bruta Total</b>	<b>218.857</b>	<b>255.800</b>	<b>16,9%</b>	<b>712.867</b>	<b>862.619</b>	<b>21,0%</b>
<b>Mercado externo</b>	<b>13.921</b>	<b>16.141</b>	<b>15,9%</b>	<b>50.386</b>	<b>47.422</b>	<b>-5,9%</b>
<b>Mercado interno</b>	<b>204.936</b>	<b>239.659</b>	<b>16,9%</b>	<b>662.481</b>	<b>815.197</b>	<b>23,1%</b>
<b>Por marca</b>						
Arezzo	149.376	167.376	12,0%	479.178	566.888	18,3%
Schutz	53.653	59.999	11,8%	173.072	215.821	24,7%
Outras marcas <sup>1</sup>	1.907	12.284	544,1%	10.231	32.488	217,6%
<b>Mercado interno</b>	<b>204.936</b>	<b>239.659</b>	<b>16,9%</b>	<b>662.481</b>	<b>815.197</b>	<b>23,1%</b>
<b>Por canal</b>						
Franquias	111.085	119.614	7,7%	358.685	419.970	17,1%
Multimarcas	56.000	56.935	1,7%	188.372	233.991	24,2%
Lojas próprias <sup>2</sup>	37.523	58.910	57,0%	109.986	152.241	38,4%
Outros <sup>3</sup>	328	4.200	1180,7%	5.438	8.995	65,4%

- (1) Incluem-se as marcas Alexandre Birman e Anacapri apenas no mercado interno.  
 (2) Lojas Próprias: inclui o canal de vendas *Webcommerce*.  
 (3) Inclui receitas do mercado interno que não são específicas dos canais de distribuição.

## Marcas

A Arezzo&Co tem em sua plataforma 4 importantes marcas: Arezzo, Schutz, Alexandre Birman e Anacapri, que são distribuídas através de uma rede de Lojas Próprias, Franquias, Multimarcas e *Web Commerce*, presente em todos estados do país. Os produtos também são comercializados internacionalmente através de Franquias, Lojas Multimarcas e Lojas de Departamento.

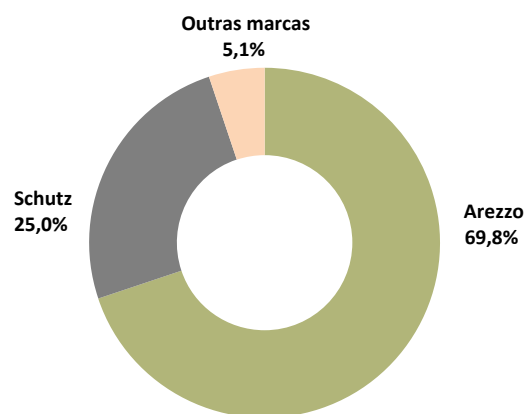
O quarto trimestre é o principal período de venda nas lojas das marcas do grupo. No mês de outubro, as lojas começam a vender produtos da coleção de alto-verão, período que a ambientação das lojas também se adequa para o período de natal, principal data de vendas do ano.

A rede de lojas das marcas do grupo expandiu 2.086m<sup>2</sup> sua área de vendas no quarto trimestre deste ano, dos quais 189m<sup>2</sup> são resultados da ampliação de lojas já existentes. Em 2011, foram ampliadas 17 lojas totalizando 580m<sup>2</sup> adicionais.

A Arezzo, principal marca em vendas do grupo, alcançou R\$ 167,4 milhões em receita bruta no 4T11, um crescimento de 12,0% em relação ao 4T10, representando 69,8% das vendas domésticas. No 4T11, a marca continuou a fortalecer sua presença em todo país com a abertura de 17 novas lojas, com destaque para a primeira Loja Conceito na cidade do Rio de Janeiro, através da qual pretende intensificar ao longo de 2012 ações de marketing e divulgação dirigidas à cidade, fortalecendo assim sua presença na praça.

A Schutz apresentou crescimento de 11,8% no 4T11, em comparação com o mesmo período do ano anterior, atingindo receita bruta de R\$ 60,0 milhões, representando 25,0% das vendas domésticas. O projeto de expansão da rede de lojas monomarca da marca Schutz se intensificou no 4T11, quando foram abertas 4 novas lojas e feita a reforma e adequação de mais 1 loja. Ao final de 2011, eram 10 lojas sob o novo formato de loja desenvolvido em 2011. Essas inaugurações impactaram positivamente a percepção e notoriedade da marca no Brasil.

Receita bruta por marca - 4T11\*



Mercado doméstico\*

A marca Alexandre Birman é uma referência entre as marcas brasileiras de calçados femininos dividindo espaço com os maiores nomes da moda em cadeias renomadas de varejo em diversas regiões do mundo, tais como: América do Norte, Europa e Ásia. Com o intuito de continuamente aprimorar a qualidade dos produtos, a marca passou a fazer parte do seu *sourcing* da Itália, buscando agregar refinamento e qualidade ainda maiores em alguns tipos de sapatos, mantendo os níveis de custos de produção.

A Anacapri continua a consolidação de sua marca e distribuição de forma crescente no mercado brasileiro. No 4T11 criou pela primeira vez uma coleção desenvolvida e assinada por estilistas renomados, o que atraiu a atenção da mídia de moda para a marca e aumentou a presença da Anacapri em redes sociais, blogs e na imprensa. Essa iniciativa também trouxe uma significativa melhora no fluxo de clientes para as lojas. Outras duas lojas-piloto da marca foram inauguradas em São Paulo com intuito de aumentar a exposição junto ao público da cidade.

## Canais

### Franquias

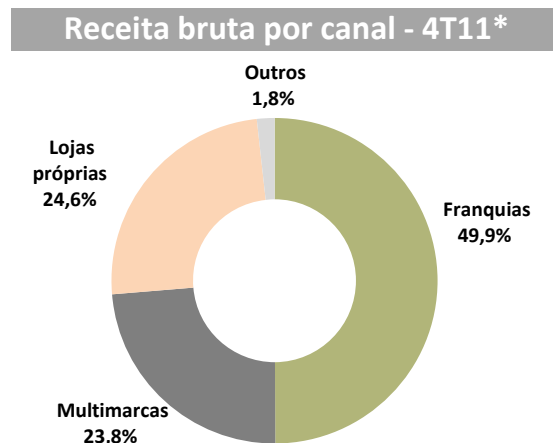
Em dezembro de 2011, a Arezzo&Co contava com 289 franquias. Este é o canal de vendas mais relevante para o grupo e representou 49,9% das vendas domésticas no 4T11.

As vendas de Sell-in, ou seja, aquelas feitas pela Arezzo&Co aos seus Franqueados, tiveram uma expansão nas mesmas Franquias (SSS - Franquias) de 2,2% no 4T11 ante o 4T10 e de 11,3% em 2011 ante 2010. O resultado do quarto trimestre se deve principalmente a menor duração da coleção de verão em cerca de 2 semanas no início de 2012, o que reduziu a necessidade de compra das lojas franqueadas no 4T11 vis-à-vis o ano anterior.

### Lojas Próprias

As Lojas Próprias responderam por 24,6% das vendas domésticas no 4T11. A Companhia encerrou o 4T11 com 4.686m<sup>2</sup> de área de vendas em 45 lojas: 19 da marca Arezzo, 17 da marca Schutz, 8 da marca Anacapri e 1 loja da marca Alexandre Birman.

As vendas nas mesmas Lojas Próprias (SSS – Lojas Próprias) tiveram um crescimento de 15,0% no 4T11 ante o 4T10 e de 11,4% em 2011 ante 2010. O desempenho foi bastante equilibrado entre os três meses do trimestre por conta de um maior fluxo nas lojas. Vale comentar que o ritmo de SSS do 4T11 foi retomado desde o mês de setembro.



Mercado doméstico\*

Histórico - Lojas Franqueadas e Próprias	1T10	2T10	3T10	4T10	1T11	2T11	3T11	4T11
<b>Área de venda - Total (m<sup>2</sup>)</b>	<b>15.317</b>	<b>15.799</b>	<b>16.700</b>	<b>17.558</b>	<b>17.554</b>	<b>17.953</b>	<b>19.280</b>	<b>21.366</b>
Área de venda - Franquia (m <sup>2</sup> )	13.175	13.329	13.826	14.591	14.587	14.835	15.466	16.680
Área de venda - lojas próprias <sup>1</sup> (m <sup>2</sup> )	2.142	2.470	2.874	2.967	2.967	3.118	3.814	4.686
<b>Número de Lojas Total</b>	<b>267</b>	<b>273</b>	<b>280</b>	<b>296</b>	<b>296</b>	<b>300</b>	<b>311</b>	<b>334</b>
<b>Número de franquias</b>	<b>245</b>	<b>248</b>	<b>253</b>	<b>267</b>	<b>267</b>	<b>269</b>	<b>275</b>	<b>289</b>
Arezzo	243	247	252	266	266	268	273	288
Schutz	1	1	1	1	1	1	2	1
Outros	1	-	-	-	-	-	-	-
<b>Número de Lojas Próprias<sup>1</sup></b>	<b>22</b>	<b>25</b>	<b>27</b>	<b>29</b>	<b>29</b>	<b>31</b>	<b>36</b>	<b>45</b>
Arezzo	10	11	13	13	13	14	17	19
Schutz	9	9	10	10	10	10	12	17
Alexandre Birman	-	1	1	1	1	1	1	1
Anacapri	3	4	3	5	5	6	6	8

1 - Inclui 6 lojas do tipo *Outlets* cuja área total é de 1.484 m<sup>2</sup>



## Multimarcas

As marcas do Grupo tem aumentado a frequência de venda para o canal multimarca, através do constante estímulo aos lojistas para participar de todas as coleções anuais e também por conta do aprimoramento da dinâmica de *sourcing* e distribuição de produtos.

Dessa forma, conforme comentado em trimestres anteriores, neste ano houve uma antecipação da entrega da coleção de verão para o canal, de forma a aumentar a concentração das vendas no 3T11 versus o 4T11. O desempenho da Companhia no canal multimarca durante a coleção de verão pode ser melhor avaliado ao se comparar o crescimento do segundo semestre de 2011 ante o mesmo período de 2010, quando houve um crescimento de 20,5%.

No 4T11, as 4 marcas do Grupo foram distribuídas através de 2.146 lojas em todo Brasil, ante 1.585 lojas do mesmo no 4T10, um aumento de 35,4%. Esse aumento do número de lojas multimarca contribui para o crescimento das vendas de R\$ 188,4 milhões em 2010 para R\$ 234,0 milhões em 2011, alta de 24,2%.

## Principais Indicadores Financeiros

Principais indicadores financeiros	4T10	4T11	Cresc. ou spread (%)	2010	2011	Cresc. ou spread (%)
Receita líquida	174.784	199.171	14,0%	571.525	678.907	18,8%
(-) CMV	(106.607)	(118.825)	11,5%	(339.884)	(397.483)	16,9%
Lucro bruto	68.177	80.346	17,8%	231.641	281.424	21,5%
<i>Margem bruta</i>	39,0%	40,3%	1,3 p.p.	40,5%	41,5%	1,0 p.p.
(-) SG&A	(37.998)	(48.344)	27,2%	(138.821)	(167.754)	20,8%
<i>% da Receita</i>	21,7%	24,3%	2,6 p.p.	24,3%	24,7%	0,4 p.p.
(-) Despesa comercial	(27.248)	(36.463)	33,8%	(95.437)	(119.469)	25,2%
(-) Lojas Próprias	(11.188)	(16.027)	43,3%	(35.551)	(46.573)	31,0%
(-) Venda, logística e suprimentos	(16.060)	(20.435)	27,2%	(59.886)	(72.896)	21,7%
(-) Despesa Geral e Administrativa	(10.761)	(11.723)	8,9%	(44.169)	(45.895)	3,9%
(-) Outras (despesas) e receitas	834	1.010	21,1%	3.455	1.668	-51,7%
(-) Depreciação e amortização	(823)	(1.168)	41,9%	(2.670)	(4.058)	52,0%
EBITDA	31.002	33.170	7,0%	95.490	117.729	23,3%
<i>Margem EBITDA</i>	17,7%	16,7%	-1,0 p.p.	16,7%	17,3%	0,6 p.p.
Lucro Líquido	21.502	26.901	25,1%	64.534	91.613	42,0%
<i>Margem Líquida</i>	12,3%	13,5%	1,2 p.p.	11,3%	13,5%	2,2 p.p.
Capital de giro <sup>1</sup> - % da receita	-	-	-	24,8%	28,2%	3,4 p.p.
Capital empregado <sup>2</sup> - % da receita	-	-	-	28,0%	29,6%	1,6 p.p.
Dívida total	46.769	38.659	-17,3%	46.769	38.659	-17,3%
Dívida líquida <sup>3</sup>	33.765	(134.891)	n/a	33.765	(134.891)	n/a
Dívida líquida/EBITDA UDM	0,4 X	-1,1 X	n/a	0,4 X	-1,1 X	n/a

1 - Capital de Giro: Ativo Circulante menos Caixa, Equivalente de Caixa e Aplicações Financeiras de curto prazo subtraído do Passivo Circulante menos Empréstimos e Financiamentos de curto prazo e Dividendos a pagar.

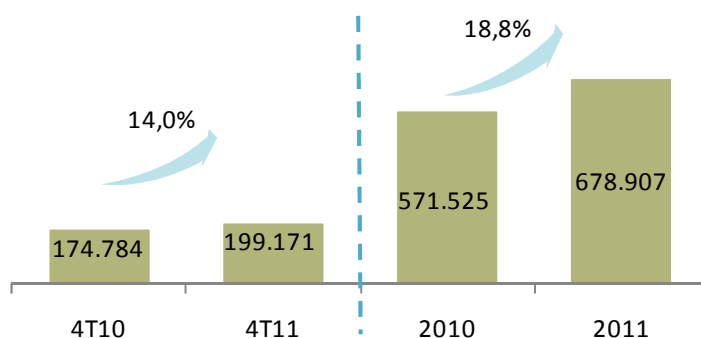
2 - Capital Empregado: Capital de Giro somado do Ativo Permanente e dos Outros Ativos de Longo Prazo descontando-se os Impostos de renda e contribuição social diferidos

3 - Dívida Líquida é equivalente a posição total de endividamento oneroso da Companhia ao final de um período subtraída da posição de caixa e equivalentes de caixa e Aplicações de Financeira de curto prazo.

## Receita Líquida

A receita da Companhia totalizou R\$ 678,9 milhões neste ano, crescimento de 18,8% com relação aos R\$ 571,5 milhões obtidos em 2010. Dentre os principais fatores que levaram a este crescimento estão:

- i) Expansão de 21,7% da área de vendas na comparação com 2010, sendo que o canal de Lojas Próprias teve sua área aumentada em 57,9%;
- ii) Maturação de 33 lojas próprias e franquias abertas ao longo de 2010;
- iii) *Same store sales* (conceito de vendas nas mesmas lojas) de 11,4% para as Lojas Próprias e 11,3% no canal de Franquias no ano de 2011;
- iv) Crescimento do canal Multimarca de 24,2% em 2011.

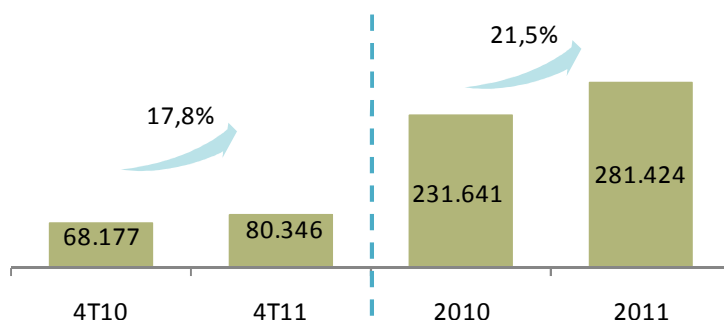


## Lucro Bruto

O Lucro Bruto do 4T11 cresceu 17,8% na comparação com o 4T10, totalizando R\$ 80,3 milhões, com margem bruta de 40,3%.

O maior lucro bruto deste trimestre reflete, em especial, o crescimento da receita do trimestre em 14,0%.

A margem bruta do trimestre superou em 1,3 pontos percentuais a margem do mesmo período do ano anterior, refletindo principalmente a mudança no mix de canal de distribuição e da maior representatividade das bolsas importadas no mix de produtos.



O Lucro Bruto de 2011 alcançou R\$ 281,4 milhões, crescimento de 21,5% com relação ao resultado do mesmo período do ano anterior. A margem bruta de 2011 foi de 41,5%, 1,0 p.p. superior à de 2010, que atingiu 40,5%.

## SG&A

### Despesas Comerciais

As Despesas Comerciais da Companhia poderiam ser divididas em dois principais grupos:

- i) Despesas de Venda, Logística e Suprimentos:
  - Compreendem despesas da operação de sell-in e de sell-out;
- ii) Despesas de Lojas Próprias:
  - Abrangem apenas as despesas das lojas próprias, sell-out.

No 4T11 houve uma expansão de 33,8% das Despesas Comerciais quando comparada ao 4T10, alcançando R\$ 36,5 milhões neste trimestre ante R\$ 27,2 milhões no mesmo período do ano anterior. Conforme comentado no trimestre anterior, o aumento das despesas comerciais deve-se à abertura de lojas próprias, mudanças das estruturas de equipe comercial e às despesas variáveis que acompanham o crescimento da receita, como frete, agenciamento e comissões. As despesas de Lojas Próprias no trimestre somaram R\$ 16,0 milhões, um aumento de 43,3% na comparação ao 4T10.



As despesas com venda, logística e suprimentos totalizaram R\$ 20,4 milhões, alta de 27,2% ante o 4T10, explicado sobretudo pela mudança e reforço da equipe de vendas. Somente o projeto GTM-Schutz teve impacto equivalente a R\$2,4 milhões no trimestre. Se excluído esse impacto, as despesas com venda, logística e suprimentos totalizaram R\$ 18,0 milhões, alta de 12,1% ante o 4T10

No ano de 2011, as Despesas Comerciais totalizaram R\$ 119,5 milhões, alta de 25,2% com relação ao mesmo período de 2010. As despesas com lojas próprias aumentaram 31,0% na comparação com 2010, atingindo R\$ 46,6 milhões.

Já as despesas com vendas, logística e suprimento somaram R\$ 72,9 milhões, aumento em 21,7% com relação ao mesmo período do ano anterior. Durante o ano de 2010, o projeto GTM-Schutz teve impacto de R\$4,1 milhões. Ao excluir esse impacto, as Despesas de Vendas, Logística e Suprimentos teriam um crescimento de 14,9%.

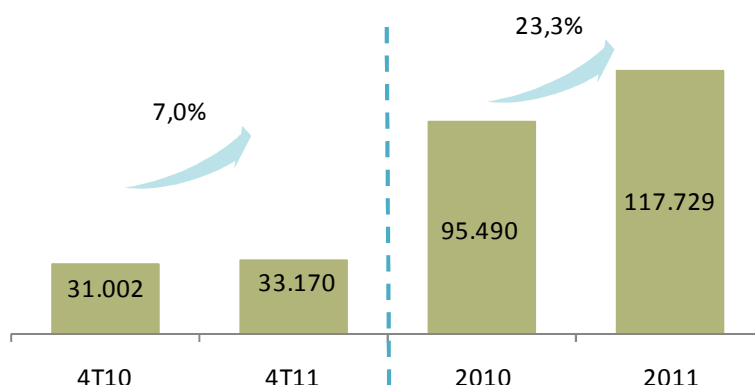
## Despesas Gerais e Administrativas

No 4T11, as Despesas Gerais e Administrativas somaram R\$ 11,7 milhões ante R\$ 10,8 milhões no mesmo trimestre do ano passado, aumento de 8,9%. No ano de 2011, as Despesas Gerais e Administrativas atingiram R\$ 45,9 milhões, uma alta de 3,9% na comparação com igual período do ano anterior, refletindo o menor provisionamento para pagamento de remuneração variável para a administração da Companhia e esforços de controle de despesas apesar da continuidade da estruturação das áreas de apoio.

## EBITDA e Margem EBITDA (%)

O EBITDA da Companhia no 4T11 foi de R\$ 33,2 milhões, com margem de 16,7%. Os fatores para variação da margem EBITDA foram:

- i) Aumento da Receita Líquida em 14,0%;
- ii) Expansão da Margem Bruta em 1,3 pontos percentuais;
- iii) Aumento das Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas que representaram 24,3% da receita líquida no 4T11 ante 21,7% no 4T10.



Em 2011, a Arezzo&Co gerou R\$ 117,7 milhões de EBITDA, com crescimento de 23,3% na comparação com 2010, e obteve margem de 17,3%.

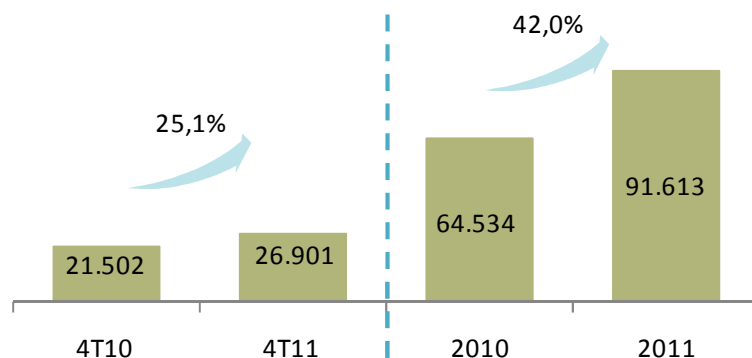
Reconciliação do Ebitda	4T10	4T11	2010	2011
Lucro líquido	21.502	26.901	64.534	91.613
(-) Imposto de renda e contribuição social	(8.029)	(8.031)	(24.755)	(33.839)
(-) Resultado financeiro	(648)	2.930	(3.531)	11.781
(-) Depreciação e amortização	(823)	(1.168)	(2.670)	(4.058)
<b>Ebitda</b>	<b>31.002</b>	<b>33.170</b>	<b>95.490</b>	<b>117.729</b>

## Lucro Líquido e Margem Líquida (%)

A Companhia manteve uma alta conversão de EBITDA (margem de 16,7% no 4T11) para Lucro Líquido (margem de 13,5% em 4T11), reflexo do reduzido emprego de capital em ativo imobilizado, e consequentemente, da baixa depreciação.

O Lucro Líquido do 4T11 somou R\$ 26,9 milhões ante R\$ 21,5 milhões no 4T10, um aumento de 25,1% na comparação com o mesmo trimestre do ano anterior.

O Lucro Líquido de 2011 somou R\$ 91,6 milhões com margem de 13,5% ante R\$ 64,5 milhões e margem de 11,3% na comparação com o mesmo período do ano anterior.



## Geração de Caixa Operacional

No 4T11, a Arezzo&Co gerou R\$ 2,6 milhões de caixa operacional da Companhia. Por conta da sazonalidade regular da Companhia, é feita a produção, distribuição e venda da maior parte dos produtos da coleção de verão durante o terceiro e quarto trimestres. Nesse período, a Companhia oferece incentivos de prazos alongados para alguns franqueados, o que pode estender o ciclo de conversão de caixa dessas vendas, aumentando os níveis de contas a receber ao final do 4T11.

No ano de 2011, houve uma geração de caixa operacional de R\$ 43,0 milhões, apesar de um consumo de capital de giro de R\$ 47,3 milhões no ano.

Geração de caixa operacional	4T10	4T11	Variação	2010	2011	Variação
Lucro antes do imposto de renda e contribuição social	29.531	34.932	5.401	89.289	125.452	36.163
Depreciações e amortizações	823	1.168	345	2.670	4.058	1.388
Outros	1.187	(2.532)	(3.719)	1.735	(10.475)	(12.210)
Decréscimo (acrécimo) de ativos / passivos circulantes	(25.998)	(19.102)	6.896	(48.404)	(47.302)	1.102
Contas a receber de clientes	(20.709)	(19.700)	1.009	(29.170)	(47.118)	(17.948)
Estoques	2.536	14.302	11.766	(27.657)	(8.518)	19.139
Fornecedores	(14.615)	(12.765)	1.850	(330)	8.542	8.872
Variação de outros ativos e passivos circulantes	6.790	(939)	(7.729)	8.753	(208)	(8.961)
Variação de outros ativos e passivos não circulantes	(4.365)	1.971	6.336	(291)	(147)	144
Pagamento de Imposto de renda e contribuição social	(11.776)	(13.845)	(2.069)	(24.542)	(28.548)	(4.006)
Disponibilidades líquidas geradas pelas atividades operacionais	(10.598)	2.592	13.190	20.457	43.038	22.581

## Investimentos – CAPEX

Os investimentos da Companhia têm 3 naturezas: 1) investimento em expansão ou reformas de pontos de venda próprios; 2) investimentos corporativos que incluem TI, instalações, showrooms e escritório; e 3) outros investimentos, que são principalmente relacionados à modernização da operação industrial.

O Capex total no 4T11 aumentou significativamente se comparado ao 4T10 concentrando-se, principalmente, na abertura de 9 Lojas Próprias somando 807m<sup>2</sup>, expansão de área de vendas de 1 lojas já existentes em 65m<sup>2</sup> e compra de pontos comerciais e despesas de reforma para 11 aberturas e expansões futuras.

Na comparação de 2011 com 2010, o Capex total aumentou 94,9% por conta dos investimentos em reforma, expansão da área das lojas atuais e abertura de novas lojas.

Sumário de Investimentos	4T10	4T11	Cresc. (%)	2010	2011	Cresc. (%)
Capex - total	6.183	13.312	115,3%	15.513	30.239	94,9%
Lojas - expansão e reformas	2.908	11.134	282,8%	8.018	23.352	191,2%
Corporativo	2.906	2.101	-27,7%	5.772	6.082	5,4%
Outros	369	77	-79,1%	1.723	805	-53,3%

## Posição de Caixa e Endividamento

A Companhia encerrou o 4T11 com R\$ 134,9 milhões de caixa líquido. A política de endividamento se manteve conservadora, apresentando como principais características:

- Endividamento total de R\$ 38,7 milhões no 4T11 ante R\$ 35,1 milhões no 3T11;
- Endividamento de Longo Prazo de 46,0% no 4T11 ante 53,6% no 3T11;
- O custo médio ponderado da dívida total da Companhia no 4T11 se mantém bastante reduzido.

Posição de caixa e endividamento	4T10	3T11	4T11
Caixa e equivalentes de caixa e aplicações financeiras	13.004	178.999	173.550
Dívida total	46.769	35.065	38.659
Curto prazo	27.370	16.270	20.885
<i>Como % da Dívida total</i>	<i>58,5%</i>	<i>46,4%</i>	<i>54,0%</i>
Longo prazo	19.399	18.795	17.774
<i>Como % da Dívida total</i>	<i>41,5%</i>	<i>53,6%</i>	<i>46,0%</i>
Dívida líquida	33.765	(143.934)	(134.891)

**ROIC (Retorno sobre o Capital Investido)**

A mudança de patamar dos Retornos sobre o Capital Investido em 2011 se deve especialmente às 16 aberturas e 4 ampliações e reformas de Lojas Próprias no ano além do investimento em pontos e despesas de reforma para 11 abertura e expansões futuras. Isso, pois o resultado (NOPLAT) agregado por essas lojas foi relativamente baixo, uma vez que 9 aberturas e 1 ampliação foram abertas apenas no 4T11.

Além disso, conforme anunciado anteriormente pela Companhia, o aumento dos investimentos em Capital de Giro programados para 2011 impactaram no aumento do capital investido na operação.

O Retorno sobre o Capital Investido (ROIC) foi de 35,8% em 2011 ante 42,5% em 2010, refletindo o aumento do capital investido na operação.

Resultado Operacional	2009	2010	2011	Cresc. (%)
EBIT (UDM)	58.879	92.820	113.671	22,5%
(+) IR e CS (UDM)	(10.113)	(24.755)	(33.839)	36,7%
<b>NOPLAT</b>	<b>48.766</b>	<b>68.065</b>	<b>79.832</b>	<b>17,3%</b>
Capital de Giro <sup>1</sup>	88.363	141.611	191.719	35,4%
Ativo Permanente	23.436	36.148	61.434	70,0%
Outros Ativos de Longo Prazo <sup>2</sup>	22.246	8.492	6.805	-19,9%
<b>Capital empregado</b>	<b>134.045</b>	<b>186.251</b>	<b>259.957</b>	<b>39,6%</b>
<b>Média do capital empregado<sup>3</sup></b>		<b>160.148</b>	<b>223.104</b>	<b>39,3%</b>
<b>ROIC<sup>4</sup></b>		<b>42,5%</b>	<b>35,8%</b>	<b>-6,7 p.p.</b>

1 - Capital de Giro: Ativo Circulante menos Caixa, Equivalente de Caixa e Aplicações Financeiras subtraído do Passivo Circulante menos Empréstimos e Financiamentos e Dividendos a pagar.

2 - Descontados do IR e Contribuição Social diferidos.

3 - Média de capital empregado no período e no mesmo período do ano anterior.

4 - ROIC: Noplat dos últimos 12 meses dividido pelo capital empregado médio

## Principais Premiações Recebidas em 2011

Organizador	Prêmio	Categoria
Associação Brasileira de Franchising (ABF)	Selo de Excelência em Franchising	Franquia
Alshop	Prêmio Alshop Lojista - Liderança a frente da categoria ( <i>Hors Concours</i> )	Calçados Femininos
Alshop	Prêmio Alshop Lojista Centro-Oeste	Calçados Femininos
IR Magazine Brazil Awards 2011	Melhor RI em uma Oferta Pública Inicial - IPO	Relações com Investidores
Revista Globo Rural	Melhor do Agro Negócio do setor	Couro e Calçados
Revista Isto É Dinheiro	Destaque de Governança Corporativa na edição: As Melhores da Dinheiro	Governança Corporativa
Revista PEGN (Editora Globo)	A Melhor Franquia do Brasil	Vestuário, Calçados e Acessórios
Shopper Experience/ Consumidor Moderno	Empresa que mais respeita os consumidores	Calçados

## Balanço Patrimonial – IFRS

Ativo	4T10	3T11	4T11
<b>Ativo circulante</b>	<b>209.067</b>	<b>423.739</b>	<b>432.376</b>
Caixa e equivalentes de caixa	8.004	6.229	15.528
Aplicações financeiras	5.000	172.770	158.022
Contas a receber de clientes	132.402	159.889	179.589
Estoques	48.862	71.941	57.384
Impostos a recuperar	7.889	3.647	10.191
Outros créditos	6.910	9.263	11.662
<b>Ativo não circulante</b>	<b>59.089</b>	<b>72.282</b>	<b>78.252</b>
Realizável a longo Prazo	22.941	22.816	16.818
Aplicações financeiras	98	78	79
Impostos a recuperar	3.903	3.170	358
Imposto de renda e contribuição social diferidos	14.449	13.646	10.012
Outros créditos	4.491	5.922	6.369
Investimento	-	-	-
Imobilizado	21.376	24.901	30.293
Intangível	14.772	24.565	31.141
<b>Total do ativo</b>	<b>268.156</b>	<b>496.021</b>	<b>510.628</b>
Passivo	4T10	3T11	4T11
<b>Passivo circulante</b>	<b>93.786</b>	<b>97.635</b>	<b>102.318</b>
Empréstimos e financiamentos	27.370	16.270	20.885
Fornecedores	28.744	50.050	37.286
Dividendos e juros sobre capital próprio a pagar	11.964	-	14.327
Outras obrigações	25.708	31.315	29.820
<b>Passivo não circulante</b>	<b>28.152</b>	<b>25.697</b>	<b>24.263</b>
Empréstimos e financiamentos	19.399	18.795	17.774
Partes relacionadas	2.075	894	905
Outras obrigações	6.678	6.008	5.584
<b>Patrimônio líquido</b>	<b>146.218</b>	<b>372.689</b>	<b>384.047</b>
Capital social	21.358	40.917	40.917
Reserva de capital	71.019	237.723	237.723
Reservas de lucros	37.779	37.779	105.407
Proposta de distribuição de dividendos adicional	16.062	-	-
Resultado do exercício	-	56.270	-
<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>	<b>268.156</b>	<b>496.021</b>	<b>510.628</b>



## Demonstrativo de Resultados – IFRS

DRE - IFRS	4T10	4T11	Cresc. (%)	2010	2011	Cresc. (%)
<b>Receita operacional líquida</b>	<b>174.784</b>	<b>199.171</b>	<b>14,0%</b>	<b>571.525</b>	<b>678.907</b>	<b>18,8%</b>
Custo dos produtos vendidos	(106.607)	(118.825)	11,5%	(339.884)	(397.483)	16,9%
<b>Lucro bruto</b>	<b>68.177</b>	<b>80.346</b>	<b>17,8%</b>	<b>231.641</b>	<b>281.424</b>	<b>21,5%</b>
<b>Receitas (despesas) operacionais:</b>	<b>(37.998)</b>	<b>(48.344)</b>	<b>27,2%</b>	<b>(138.821)</b>	<b>(167.753)</b>	<b>20,8%</b>
Comerciais	(27.633)	(37.021)	34,0%	(96.597)	(121.224)	25,5%
Administrativas e gerais	(11.199)	(12.333)	10,1%	(45.679)	(48.197)	5,5%
Outras receitas operacionais, líquidas	834	1.010	21,1%	3.455	1.668	-51,7%
<b>Lucro antes do resultado financeiro</b>	<b>30.179</b>	<b>32.002</b>	<b>6,0%</b>	<b>92.820</b>	<b>113.671</b>	<b>22,5%</b>
Resultados Financeiros	(648)	2.930	-552,2%	(3.531)	11.781	-433,6%
<b>Lucro antes do imposto de renda e contribuição social</b>	<b>29.531</b>	<b>34.932</b>	<b>18,3%</b>	<b>89.289</b>	<b>125.452</b>	<b>40,5%</b>
<b>Imposto de renda e contribuição social</b>	<b>(8.029)</b>	<b>(8.031)</b>	<b>0,0%</b>	<b>(24.755)</b>	<b>(33.839)</b>	<b>36,7%</b>
Corrente	(3.734)	(4.397)	17,8%	(19.507)	(24.598)	26,1%
Diferido	(4.295)	(3.634)	-15,4%	(5.248)	(9.241)	76,1%
<b>Lucro líquido do exercício</b>	<b>21.502</b>	<b>26.901</b>	<b>25,1%</b>	<b>64.534</b>	<b>91.613</b>	<b>42,0%</b>
<b>Lucro por ação (R\$ / Ação)</b>	<b>0,2748</b>	<b>0,3070</b>	<b>11,7%</b>	<b>0,8247</b>	<b>1,0453</b>	<b>26,7%</b>
Qtde de ações	78.248	87.640		78.248	87.640	

**Demonstrativos de Fluxo de Caixa – IFRS**

Fluxo de Caixa - IFRS	4T10	4T11	2010	2011
<b>Das atividades operacionais</b>				
Lucro antes do imposto de renda e contribuição social	29.531	34.932	89.289	125.452
<b>Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas pelas atividades operacionais:</b>	<b>2.010</b>	<b>(1.364)</b>	<b>4.405</b>	<b>(6.417)</b>
Depreciações e amortizações	823	1.168	2.670	4.058
Rendimento de aplicação financeira	-	(3.142)	-	(14.948)
Juros e variação cambial	20	209	2.031	4.002
Outros	1.167	401	(296)	471
<b>Decréscimo (acréscimo) em ativos</b>	<b>(27.098)</b>	<b>(11.974)</b>	<b>(57.730)</b>	<b>(62.093)</b>
Contas a receber de clientes	(20.709)	(19.700)	(29.170)	(47.118)
Estoques	2.536	14.302	(27.657)	(8.518)
Impostos a recuperar	(5.411)	(3.731)	(4.063)	1.244
Variação de outros ativos circulantes	(376)	(2.590)	3.113	(5.200)
Depósitos judiciais	(3.138)	(255)	47	(2.501)
Demais contas a receber	-	-	-	-
<b>(Decréscimo) acréscimo em passivos</b>	<b>(3.265)</b>	<b>(5.157)</b>	<b>9.035</b>	<b>14.644</b>
Fornecedores	(14.615)	(12.765)	(330)	8.542
Obrigações trabalhistas	(2.084)	(2.755)	2.843	(1.602)
Obrigações fiscais e sociais	10.622	10.731	7.719	7.665
Variação de outras obrigações	2.812	(368)	(1.197)	39
<b>Pagamento de Imposto de renda e contribuição social</b>	<b>(11.776)</b>	<b>(13.845)</b>	<b>(24.542)</b>	<b>(28.548)</b>
<b>Disponibilidades líquidas geradas pelas atividades operacionais</b>	<b>(10.598)</b>	<b>2.592</b>	<b>20.457</b>	<b>43.038</b>
<b>Das atividades de investimento</b>				
Aquisições de imobilizado e intangível	(4.853)	(13.312)	(14.183)	(30.239)
Aplicações financeiras	(3.261)	(58.510)	(1.392)	(347.823)
Resgate de aplicações financeiras	2.684	76.399	2.684	209.768
Acréscimo de Investimentos	-	-	-	-
<b>Caixa líquido utilizado pelas atividades de investimento</b>	<b>(5.430)</b>	<b>4.577</b>	<b>(12.891)</b>	<b>(168.294)</b>
<b>Das atividades de financiamento com terceiros</b>				
Captações de longo prazo	-	-	-	-
Captações de curto prazo	20.899	9.865	55.835	23.774
Pagamentos de empréstimos	(11.239)	(6.481)	(50.415)	(35.886)
Créditos (débitos) com partes relacionadas, exceto sócios	(21)	-	(21)	-
<b>Caixa líquido utilizado pelas atividades de financiamento com terceiros</b>	<b>9.639</b>	<b>3.384</b>	<b>5.399</b>	<b>(12.112)</b>
<b>Das atividades de financiamento com acionistas</b>				
Juros sobre o capital próprio	-	-	(4.906)	(8.442)
Distribuição de lucros	-	(1.265)	(39.485)	(28.026)
Créditos (débitos) com sócios	(113)	10	439	(99)
Emissão de Ações	-	-	-	195.588
Custos de transação para emissão de ações	-	-	-	(14.129)
<b>Caixa líquido utilizado pelas atividades de financiamento com acionistas</b>	<b>(113)</b>	<b>(1.255)</b>	<b>(43.952)</b>	<b>144.892</b>
<b>Aumento (redução) das disponibilidades</b>	<b>(6.502)</b>	<b>9.298</b>	<b>(30.987)</b>	<b>7.524</b>
<b>Disponibilidades</b>				
Caixa e equivalentes de caixa - Saldo inicial	14.506	6.230	38.991	8.004
Caixa e equivalentes de caixa - Saldo final	8.004	15.528	8.004	15.528
<b>Aumento (redução) das disponibilidades</b>	<b>(6.502)</b>	<b>9.298</b>	<b>(30.987)</b>	<b>7.524</b>

### Aviso importante

As declarações a respeito de perspectivas futuras sobre os negócios e projeções de resultados operacionais e financeiros da Companhia são meras estimativas e projeções e, como tal, estão sujeitas a diversos riscos e incertezas, incluindo, dentre outros, condições de mercado, desempenho econômico nacional e internacional de modo geral e do setor de atuação da Companhia. Tais riscos e incertezas não podem ser controlados ou suficientemente previstos pela administração da Companhia e poderão afetar de maneira significativa suas perspectivas, estimativas e projeções. As declarações sobre perspectivas futuras, projeções e estimativas não representam e não devem ser interpretadas como garantia de desempenho. As informações operacionais aqui contidas, bem como informações não derivadas diretamente das demonstrações financeiras, não foram objeto de auditoria ou revisão especial pelos auditores independentes da Companhia e podem envolver premissas e estimativas adotadas pela administração, podendo estar sujeitas a alterações.