

Divulgação de Resultados - 4T15 e 2015

AREZZO
&CO

AREZZO

SCHUTZ

ALEXANDRE
BIRMAN

ANACAPRI

FIEVER

Divulgação de Resultados - 4T15 e 2015

AREZZO

SCHUTZ

ALEXANDRE
BIRMAN

ANACAPRI

FEVER



Belo Horizonte, 2 de março de 2016. A Arezzo&Co (BM&FBOVSPA: ARZZ3), líder no setor de calçados, bolsas e acessórios femininos no Brasil, divulga os resultados do 4º trimestre de 2015. 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 2014 (4T14), exceto quando estiver indicado de outra forma.

Cotação ARZZ3 em 01.03.16:

R\$ 18,15

Valor de mercado em 01.03.16:

R\$ 1.610,5 milhões

Teleconferência de resultados:

Quinta-feira, 3 de março de 2016
11h00 (horário de Brasília)

Telefones para conexão:

Participantes que ligam do Brasil e outros países:

+55 11 2820-4001

Participantes que ligam do EUA:

+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

Relações com Investidores:

Thiago Borges

Diretor Financeiro e de RI

Fernando Caligaris

Gerente de RI

Leandro Vieira

Analista de RI

Contato:

E-mail: ri@arezzoco.com.br

Tel: +55 11 2132-4300

A rede Arezzo&Co atingiu sell-out de R\$494,9 milhões no 4T15, aumento de 2,5% versus 4T14, através das 537 lojas físicas e online

DESTAQUES

- A receita bruta do 4T15 alcançou R\$367,0 milhões, redução de 2,3% sobre o 4T14;
- No 4T15, lucro bruto da Companhia somou R\$126,4 milhões e margem bruta de 44,5%. Excluindo o efeito não recorrente e não caixa do 4T14, o lucro bruto no 4T15 ficou estável;
- O EBITDA do 4T15 totalizou R\$44,7 milhões com margem de 15,8% e crescimento de 10,9%. Excluindo o efeito não recorrente e não caixa do mesmo período do ano anterior, o EBITDA apresentou redução de 8,8%;
- No trimestre, o lucro líquido foi de R\$33,5 milhões com margem de 11,8% e crescimento de 11,4%. Excluindo o efeito não recorrente e não caixa do mesmo período do ano anterior, o lucro líquido retraiu 9,4%;
- No 4T15, foram realizadas 18 aberturas líquidas de lojas, três ampliações e outras seis reformas, que somadas as demais expansões de 2015 representam crescimento de 7,3% da área de vendas nos últimos 12 meses, excluindo outlets.

Mensagem da Administração

A Arezzo&Co continua consolidando sua posição de liderança no mercado de calçados, bolsas e acessórios de moda feminina. Mesmo com uma conjuntura macroeconômica desafiadora a Companhia apresentou crescimento de vendas superior ao do mercado.

A política de Relações com Investidores reforça a estratégia adotada pela Companhia de dinamismo e transparência. A Administração recebeu ao longo do ano em suas lojas, escritórios e *showrooms* diversos investidores e analistas, bem como participou de 10 painéis e conferências nacionais e internacionais. Foi realizado em novembro, na cidade de São Paulo, a 5ª edição do Arezzo&Co's Investor Day, que contou com mais de 120 participantes, aprimorando a visão do modelo de negócio e conhecimento das mais relevantes diretrizes estratégicas, além de uma importante interação com os principais gestores da Companhia. Em 2015 a Companhia foi nomeada para cinco diferentes categorias no IR Magazine Awards – Brazil 2015, entre elas o de Maior evolução em relações com investidores - *small & mid cap*, reforçando o compromisso da Arezzo&Co com a melhora contínua das interações com mercado financeiro.

Os volumes de pares e bolsas somaram 10,4 milhões e 897 mil, respectivamente. Frente ao cenário desafiador de crescimento, a estratégia multimarca e multicanal da Companhia mais uma vez se provou resiliente, viabilizando aumento de 5,6% da receita bruta com destaque para o mercado externo, para o canal web commerce e para a marca Anacapri que tiveram aumento da receita de 67,4%, 56,9% e 29,9%, respectivamente. No mercado interno houve crescimento de 2,0% do faturamento com a abertura líquida de 29 lojas, oito ampliações e 15 reformas – adição de 2.390m² de área de venda ou crescimento de 7,3% se comparado com o 2014, excluindo *outlets*. Já nas vendas do *sell-out* nas mesmas lojas houve retração de 2,7%, contudo, a Companhia manteve o foco na tríade preço-moda-produto, que aliados as estratégias de aumento de conversão, conseguiu compensar parte da retração do fluxo nas lojas.

A Companhia, de forma robusta e consistente, mantém o investimento em opcionalidades de crescimento de curto, médio e longo prazos como: o *roll-out* da marca Anacapri no canal de franquias com abertura de 20 lojas, a extensão da plataforma omni para Arezzo e Anacapri potencializando o canal de vendas online, a maior diversificação de categorias com aumento da participação no segmento de bolsas, o reforço da presença internacional com a operação piloto nos EUA e o endereçamento de novos públicos com o lançamento da nova marca Fiever, por exemplo. Em paralelo, a Companhia também busca o ganho por produtividade, e mesmo em momentos desfavoráveis mantém o nível de despesa em patamares históricos, a exemplo de 2015 que apresentou o *cash SG&A*¹ como percentual da receita em 26,0%, em linha com os anos anteriores (24,7%, 26,1% e 26,2% em 2014, 2013 e 2012, respectivamente).

A marca Arezzo continua aperfeiçoando sua metodologia de suprimento, através de maior frequência de coleções com importante alinhamento com o canal de franquias que, com isso, tem sua decisão de compra mais fracionada e próxima do momento do *sell-out*, trazendo importantes ganhos para a gestão de estoque. Além disso, devido a plena utilização da ferramenta de *e-showroom*, a agilidade na reposição de produtos continuáveis e *best sellers*, e rapidez na leitura do *sell-out* houve significativa melhora de performance de giro das coleções gerando melhores resultados na rede de franquias. Apesar da retração das vendas nas mesmas lojas, a rede de franquias Arezzo obteve lucro bruto maior, o que resultou em impacto positivo na geração de caixa do operador em 2015 ante o ano anterior.

Um relevante marco para a Arezzo em 2015 foi o lançamento da sua loja online após amplo processo de desenvolvimento e alinhamento com a rede de franquias. As ferramentas da plataforma alavancam as vendas das lojas físicas de diversas formas, possibilitando aplicação do conceito *omni channel* de coexistência e potencialização. Entre algumas das alavancas, a loja online realizou em 2015 mais de 24 mil notificações através do "Avise-me quando chegar", ferramenta que disponibiliza às lojas físicas a informação de intenção de compra das consumidoras, aumentando a conversão nesse canal. Adicionalmente, a marca Arezzo encerrou o ano com 102 lojas no atual modelo arquitetônico através de aberturas, reformas e ampliações, e continuará com a renovação das lojas da rede, dessa forma melhorando a experiência de compra das consumidoras e colaborando para a diferenciação da marca.

A marca Schutz continua solidificando seu posicionamento nas categorias de produtos e canais que atua com uma proposta de valor atrativa para o seu perfil de consumidora. Nas categorias de bolsas e calçados a marca alavancou

¹ Despesas comerciais, gerais e administrativas, excluindo depreciação, operação nos EUA, despesas de concepção da marca nova, despesas relativas ao novo ERP da Companhia, reclassificação das despesas com agenciamento, reclassificação das despesas com a fábrica de amostras, provisão tributária, baixa de imobilizado e *stock options*.

Mensagem da Administração

seu potencial com a criação de produtos ícones e de design atraente suportada por um plano de comunicação e marketing bem direcionado com ações, tais como Schutz My Name, My Perfect Pump, Tag Me e Schutz You. Com isso, a categoria de bolsas atingiu no ano 20,9% de representatividade do *sell-out* da marca. Além disso, o canal *web commerce* faturou R\$54,0 milhões, aumento de 23,2% frente 2014, resultado da evolução na gestão das informações obtidas através do canal, possibilitando melhor *mix* de oferta à cliente, experiência de compra diferenciada e de marketing direcionado.

A operação piloto nos EUA obteve em 2015 importantes resultados para seu desenvolvimento com a otimização dos canais de distribuição, nova estratégia de marketing, criação de produtos focados no público local, e maior sintonia de suprimento, potencializando as vantagens competitivas do modelo de negócio da Companhia. Ainda em fase laboratorial, no primeiro semestre de 2016 será inaugurada uma outra loja piloto, em Los Angeles, com objetivo de testar os aprendizados em um dos maiores mercados de calçados dos EUA.

A marca Anacapri continua em ritmo de expansão, com 20 novas franquias em 2015 e representando 7,1% do faturamento da Companhia no mercado interno. O lançamento da loja online em março, aliada a contínua evolução da estratégia de comunicação – com base em diversas parcerias realizadas ao longo do ano, visando expandir o *recall* da marca para além do seu ponto de venda – e a sinergia de gestão integrada do canal multimarca resultaram no crescimento de 29,9% em 2015.

A marca Alexandre Birman aproveitou a maior e melhor capacidade de suprimento através da nova fábrica para alavancar suas vendas tanto no mercado interno quanto externo em 2015, quase dobrando o faturamento das suas lojas. Com foco de atuação no fortalecimento de seu *branding* internacional através de eventos, relacionamento com atrizes e celebridades e ampla distribuição nas principais lojas de departamento do mundo, a marca vem expandindo seu *awareness*, gerando ótimos resultados.

A implantação bem-sucedida do novo ERP, dentro do prazo e orçamento propostos, foi um grande passo em 2015 para a sustentabilidade do crescimento de longo prazo da Arezzo&Co. Dessa forma, a Companhia abre espaço para novos projetos de crescimento e ganho de eficiência, a exemplo em 2016 da implantação do novo centro de distribuição no Espírito Santo, que objetiva a redução do *lead time* para praças estratégicas, o possível aumento de compra em outros pólos produtivos e a agilidade na reposição de produtos continuáveis.

Um dos pilares centrais da estratégia da Companhia são pessoas capacitadas e motivadas e, por isso, a empresa mantém foco constante em programas para atrair, desenvolver e reter talentos. Atraindo futuros líderes, o quinto programa de *trainees* foi mais uma vez bastante concorrido, com mais de três mil inscritos de várias regiões do país. Em 2015 a ferramenta AIR de treinamento online foi amplamente utilizada e fortalecida, potencializando a capacitação das equipes nas diferentes áreas: já são mais de três mil usuários e mais de 120 cursos disponíveis gerando impacto positivo, principalmente, nas equipes do varejo.

Na Arezzo&Co, uma meta atingida nada mais é do que a base para a próxima. Assim, mantém-se a motivação e a confiança em relação às perspectivas de 2016.

A ADMINISTRAÇÃO

Resumo do Resultado	4T14	4T14 ¹	4T15	Δ (%) 14 x 15	Δ (%) 14 ¹ x 15	2014	2014 ¹	2015	Δ (%) 14 x 15	Δ (%) 14 ¹ x 15
Receita Líquida	289.637	289.637	283.797	-2,0%	-2,0%	1.052.909	1.052.909	1.120.557	6,4%	6,4%
Lucro Bruto¹	119.430	126.320	126.429	5,9%	0,1%	449.299	456.189	475.899	5,9%	4,3%
<i>Margem bruta¹</i>	41,2%	43,6%	44,5%	3,3 p.p.	0,9 p.p.	42,7%	43,3%	42,5%	-0,2 p.p.	-0,8 p.p.
EBITDA^{1,2}	40.303	49.027	44.708	10,9%	-8,8%	161.300	170.024	165.496	2,6%	-2,7%
<i>Margem EBITDA^{1,2}</i>	13,9%	16,9%	15,8%	1,9 p.p.	-1,1 p.p.	15,3%	16,1%	14,8%	-0,5 p.p.	-1,3 p.p.
Lucro líquido¹	30.085	36.961	33.500	11,4%	-9,4%	112.752	119.628	119.663	6,1%	0,0%
<i>Margem líquida¹</i>	10,4%	12,8%	11,8%	1,4 p.p.	-1,0 p.p.	10,7%	11,4%	10,7%	0,0 p.p.	-0,7 p.p.

Indicadores Operacionais	4T14	4T15	Δ (%)	2014	2015	Δ (%)
Número de pares vendidos ('000)	3.066	2.885	-5,9%	10.622	10.418	-1,9%
Número de bolsas vendidas ('000)	271	237	-12,5%	827	897	8,4%
Número de funcionários	2.091	2.106	0,7%	2.091	2.106	0,7%
Número de lojas*	516	543	27	516	543	27
<i>Próprias</i>	54	49	-5	54	49	-5
<i>Franquias</i>	462	494	32	462	494	32
Outsourcing (% da produção total)	91,5%	92,3%	0,8 p.p.	90,0%	91,4%	1,4 p.p.
SSS³ sell-in (franquias)	3,1%	-15,7%	-18,8 p.p.	4,0%	-8,8%	-12,8 p.p.
SSS³ sell-out (lojas próprias + franquias)	7,6%	-3,8%	-11,4 p.p.	6,6%	-2,7%	-9,3 p.p.
SSS³ sell-out (lojas próprias + franquias + web commerce)	9,0%	-3,6%	-12,6 p.p.	8,0%	-1,6%	-9,6 p.p.

* Incluem lojas no exterior

(1) Durante o período de cutover da implantação do novo ERP e visando a correta migração da base de dados, foi possível identificar operações comerciais passadas não conciliadas contabilmente entre as empresas do Grupo, sendo possível corrigir os saldos históricos das contas de capital de giro, incluindo principalmente o contas receber e a pagar e os inventários físico e em trânsito, gerando um impacto contábil não caixa e não recorrente no 4T14 no lucro bruto de R\$6,9 milhões, no EBITDA de R\$8,7 milhões e no lucro líquido de R\$6,9 milhões.

(2) 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.

(3) 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 do sell-out, e em vendas brutas para sell-in de franquias que estavam em operação durante ambos os períodos 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, impactando a área de vendas em mais de 15%, 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. Considera-se que quando um operador franqueado abre um depósito, sua venda será incluída nas vendas de lojas comparáveis do sell-in se as franquias do operador estiverem em operação durante ambos os períodos que estão sendo comparados. O chamado SSS sell-in, refere-se à comparação de vendas da Arezzo&Co junto a cada loja franqueada em operação há mais de 12 meses, servindo como um indicador mais preciso para monitoramento da receita do grupo. Já o SSS sell-out é baseado na performance de vendas dos pontos de vendas, o que no caso da Arezzo&Co demonstra melhor o comportamento das vendas de lojas próprias e vendas de sell-out de franquias. Os números de sell-out de franquias representam a melhor estimativa calculada com base em informações fornecidas por terceiros. A partir do 1T14, a Companhia passou a também reportar o SSS de sell-out incluindo as vendas do canal online.

Receita Bruta	4T14	Part%	4T15	Part%	Δ (%)	2014	Part%	2015	Part%	Δ (%)
Receita bruta total	375.641		367.024		-2,3%	1.357.995		1.434.658		5,6%
Mercado externo	25.444	6,8%	42.055	11,5%	65,3%	76.195	5,6%	127.562	8,9%	67,4%
Mercado interno	350.197	93,2%	324.969	88,5%	-7,2%	1.281.800	94,4%	1.307.096	91,1%	2,0%
Por marca										
<i>Arezzo</i>	216.607	61,9%	188.591	58,0%	-12,9%	766.782	59,8%	737.549	56,4%	-3,8%
<i>Schutz</i>	109.318	31,2%	108.137	33,3%	-1,1%	434.063	33,9%	467.119	35,7%	7,6%
<i>Anacapri</i>	20.977	6,0%	25.457	7,8%	21,4%	71.748	5,6%	93.177	7,1%	29,9%
<i>Outros¹</i>	3.295	0,9%	2.784	0,9%	-15,5%	9.207	0,7%	9.251	0,7%	0,5%
Por canal										
<i>Franquias</i>	183.404	52,4%	161.503	49,7%	-11,9%	661.349	51,6%	638.293	48,8%	-3,5%
<i>Multimarcas</i>	63.538	18,1%	48.010	14,8%	-24,4%	299.612	23,4%	305.194	23,3%	1,9%
<i>Lojas próprias</i>	87.461	25,0%	91.034	28,0%	4,1%	271.534	21,2%	291.540	22,3%	7,4%
<i>Web commerce</i>	13.630	3,9%	23.762	7,3%	74,3%	43.812	3,4%	68.760	5,3%	56,9%
<i>Outros²</i>	2.164	0,6%	660	0,2%	-69,5%	5.493	0,4%	3.309	0,3%	-39,8%

(1) Inclui as marcas Alexandre Birman e Fiever apenas no mercado interno e outras receitas não específicas das marcas.

(2) Inclui receitas do mercado interno que não são específicas dos canais de distribuição.

Marcas

A Arezzo&Co distribui os produtos de suas cinco marcas: Arezzo, Schutz, Anacapri, Alexandre Birman e mais recentemente Fiever, através da rede de lojas próprias, franquias, multimarcas e *web commerce*, presente em todos os estados do país. Além disso, internacionalmente a Companhia comercializa através dos mesmos canais, como também das lojas de departamento.

A Companhia continua evoluindo no seu objetivo estratégico de consolidação da liderança no mercado interno de calçados, bolsas e acessórios de moda feminina, com aumento de *sell-out* de 2,5% através de suas lojas físicas e online no 4T15.

O quarto trimestre possui a maior representatividade de *sell-out* para as marcas, sendo que em meados de outubro acontece uma promoção dentro da estação, com o objetivo de escoar as sobras da coleção de Pré-Verão e Verão I, abrindo espaço para entrada da nova coleção de Alto Verão. A estratégia da Companhia de ter o foco no *sell-out*, visando ter o produto certa na hora certa e no preço certo, resultou em um bom nível de giro da coleção, elevando o percentual de produtos vendidos a preço cheio, melhorando a margem bruta das lojas.

A marca Arezzo obteve R\$188,6 milhões em receita bruta no 4T15, representando 58,0% do total das vendas no mercado interno. Com foco nos últimos meses do ano, a marca continuou sua agenda de ativações no trimestre, apoiada por um forte plano de comunicação e marketing, impactando positivamente as vendas, a exemplo da ação Viva La Vida que teve elevado nível de reposição dos modelos de alto giro. Adicionalmente, as campanhas The One e Natal Arezzo, ambas tendo como protagonistas importantes personalidades do entretenimento brasileiro, resultaram na recuperação de performance de SSS *sell-out* versus o 3T15. A estratégia da criação de uma coleção específica de presentes para o Natal, bem como uma outra coleção com foco em férias e Ano Novo, as quais tiveram uma entrega coordenada ao longo do mês de dezembro, obtiveram boa performance de venda, fazendo com que os resultados fossem crescentes ao longo do mês. Além disso, a marca continua expandindo sua rede, adicionando seis lojas no trimestre. Por fim, após o planejado e aguardado lançamento da loja online no trimestre anterior, a marca cresce sua penetração no canal de forma importante, chegando a 4% de representatividade da receita da marca no mercado interno.

A marca Schutz atingiu receita bruta de R\$108,1 milhões no trimestre, ou 33,3% das vendas no mercado interno. A categoria de bolsas continua com excelente performance, alcançando 22,3% de representatividade no *sell-out* das lojas físicas no 4T15. Ademais, consolidando sua presença online no mercado interno, a marca atingiu com sua loja *web commerce* representatividade de 13,2% do faturamento nacional da marca. Nos EUA a marca apresentou ao longo de 2015 uma ótima performance de vendas em todos os canais, dando credibilidade para um novo ciclo de testes com a abertura de uma nova loja no primeiro semestre de 2016 e ações de marketing voltadas para geração de *awareness* entre as consumidoras.

A marca Anacapri apresentou crescimento de 21,4% em comparação com o 4T14, totalizando R\$25,5 milhões em receita bruta, ou 7,8% das vendas no Brasil. A marca continua expandindo sua base de lojas, fechando o ano com 70 franquias e quatro lojas próprias, e a loja online respondeu no 4T15 por 4,9% do faturamento da Anacapri no Brasil. A marca continua expandindo sua penetração no mercado, aliada com ações de comunicação e marketing com foco no conceito "descomplicado" da marca, embasado pela sua oferta focada em calçados *flats*.

A marca Alexandre Birman através do contínuo foco no fortalecimento de seu *branding* internacional apresentou crescimento de 76,2% no trimestre ante o mesmo período de 2014. A marca vem reforçando seu posicionamento através de coleções mais assertivas, iniciativas de produtos e marketing bem direcionadas ao seu público alvo e aumento da presença nas principais lojas de departamento internacionais.

Em linha com o planejamento estratégico, no 4T15 a Companhia lançou sua quinta marca, Fiever, que visa endereçar a consumidora jovem e urbana, proporcionando através de sua loja piloto uma experiência colaborativa e produtos inovadores tais como, o tênis com cabedal "*changeable*", ou seja, calçado que pode ter diferentes cabedais para o mesmo solado.

Canais

Monomarcas - Franquias e Lojas Próprias

Seguindo a estratégia da Companhia de fortalecimento das lojas monomarca, as vendas do *sell-out* da rede Arezzo&Co (lojas próprias + franquias + *web commerce*) apresentaram um crescimento de 2,5% no 4T15 em relação ao 4T14, devido principalmente ao aumento de área, através de aberturas e ampliações, e ao lançamento da loja online das marcas Arezzo e Anacapri em 2015. No conceito vendas nas mesmas lojas físicas, houve redução de 3,8% no 4T15, recuperação importante de 340 bps ante o número apresentado no 3T15, consequência das ações de reversão colocadas em prática ao longo do 4T15, tais como: lançamento de bolsa ícone na marca Schutz, campanha de natal na marca Arezzo, compra de natal incentivada na marca Anacapri, entre outras.

A receita da Companhia proveniente das lojas monomarca, representadas por *sell-in* de franquias e *sell-out* de lojas próprias e *web commerce*, apresentou queda de 2,9% no 4T15 ante o 4T14, em virtude da redução de 11,9% do canal franquias que foi parcialmente compensada pelo crescimento do canal *web commerce* de 74,3%. As lojas monomarca representaram 85,0% do faturamento no mercado doméstico no 4T15.

A performance do canal franquias, com redução do SSS *sell-in* de 15,7% e representatividade de 49,7% nas vendas domésticas no 4T15, foi reflexo da estratégia de melhorar a eficiência do giro dos produtos, visando com isso aumentar o *mark-up* médio da rede e da data de carnaval antecipada, que reduz a cobertura de estoque da coleção de Verão nas lojas. Além disso, corroborando com a estratégia de melhor giro, o maior número de *showrooms*, aproximando o momento de compra do franqueado do momento de venda para o cliente e munindo os operadores de informações de venda e reações dentro da mesma estação, possibilitou realizar maior volume de vendas a preço cheio, menos remarcações e menor nível de estoques ao final da coleção. Adicionalmente, a performance do canal foi parcialmente compensada pela abertura líquida de 34 franquias nos últimos 12 meses, sendo oito da marca Arezzo, seis da marca Schutz e 20 da marca Anacapri. Além disso, oito franquias da marca Arezzo foram expandidas nos últimos 12 meses, adicionando 254,1 m² à área de vendas do canal.

Em 2015, a diferença entre a performance de vendas nas mesmas lojas físicas no *sell-out* em relação ao *sell-in*, -2,7% e -8,8%, respectivamente, evidencia o contínuo trabalho da Companhia na saúde da rede de franquias. Essa lacuna representa uma melhora estimada média em 2015 de 341 bps na margem bruta da rede e crescimento estimado de 4,5% do lucro bruto.

Considerando o canal lojas próprias e *web commerce*, somente, houve crescimento de 13,6% da receita no 4T15, mesmo com redução de 12,8% na área de vendas, impulsionado pelas vendas na loja online, com a maturação da loja da marca Schutz e do lançamento das lojas das marcas Arezzo e Anacapri.

Com a abertura líquida no mercado interno de 29 lojas, a Companhia encerrou 2015 com 537 lojas monomarca no Brasil e seis no exterior, sendo no Brasil 382 da marca Arezzo, 78 da marca Schutz, 74 da marca Anacapri, duas da marca Alexandre Birman e uma da marca Fiever.

Histórico de lojas	4T14	1T15	2T15	3T15	4T15
Área de venda^{1,3} - Total (m²)	35.641	35.735	35.235	36.053	37.342
Área de venda - franquias (m²)	28.466	28.337	28.744	29.649	31.087
Área de venda - lojas próprias ² (m²)	7.175	7.398	6.491	6.404	6.255
Total de lojas no Brasil	508	508	511	519	537
Número de franquias	455	455	460	469	489
Arezzo	359	356	356	360	367
Schutz	46	46	48	48	52
Anacapri	50	53	56	61	70
Fiever	0	0	0	0	0
Número de lojas próprias	53	53	51	50	48
Arezzo	19	19	17	16	15
Schutz	27	28	28	28	26
Alexandre Birman	2	2	2	2	2
Anacapri	5	4	4	4	4
Fiever	0	0	0	0	1
Total de lojas no Exterior	8	6	6	6	6
Número de franquias	7	5	5	5	5
Número de lojas próprias	1	1	1	1	1

(1) Inclui metragens das sete lojas no exterior

(2) Inclui sete lojas do tipo Outlets cuja área total é de 2.090 m²

(3) Inclui metragens de lojas ampliadas

Multimarcas

No 4T15, o canal Multimarcas apresentou redução de 24,4% em relação ao 4T14, impactado por uma base de comparação mais forte, por conta da estratégia da Companhia de unificação da gestão de todas as marcas do canal iniciada no segundo semestre de 2014, e pela redução da confiança dos lojistas, reflexo da performance de *sell-out* do 3T15. Além disso, a combinação de duas ações tiveram impacto importante na performance do canal no 4T15: revisão da política de vendas para clientes com maior perfil de risco, tanto em prazo de recebimento quanto no cancelamento de entregas, e da redução das vendas para lojas multimarcas de desconto, acessadas de forma mais acentuada no 4T14. Por outro lado, a captura de novos clientes, o crescimento do *share of wallet* nos clientes existentes, e o aumento do *cross-selling* entre as marcas e categorias foram fundamentais para manter as vendas do canal nos níveis apresentados em 2014 e, dada a importância estratégica do canal, servirão de base para a performance de 2016.

No 4T15, as quatro marcas do grupo passaram a ser distribuídas através de 2.190 lojas, redução de 0,4% ante o 4T14, e estão presentes em 1.221 cidades.

Principais indicadores financeiros	4T14	4T14 ¹	4T15	Δ4T (%) 2014 x 2015	Δ4T (%) 2014 ¹ x 2015	2014	2014 ¹	2015	Δ12M (%) 2014 x 2015	Δ12M (%) 2014 ¹ x2015
Receita Líquida	289.637	289.637	283.797	-2,0%	-2,0%	1.052.909	1.052.909	1.120.557	6,4%	6,4%
CMV	(170.207)	(163.317)	(157.368)	-7,5%	-3,6%	(603.610)	(596.720)	(644.658)	6,8%	8,0%
Lucro Bruto	119.430	126.320	126.429	5,9%	0,1%	449.299	456.189	475.899	5,9%	4,3%
<i>Margem bruta</i>	41,2%	43,6%	44,5%	3,3 p.p.	0,9 p.p.	42,7%	43,3%	42,5%	-0,2 p.p.	-0,8 p.p.
SG&A	(82.757)	(80.923)	(87.903)	6,2%	8,6%	(301.229)	(299.395)	(334.610)	11,1%	11,8%
<i>%Receita</i>	-28,6%	-27,9%	-31,0%	-2,4 p.p.	-3,1 p.p.	28,6%	28,4%	29,9%	1,3 p.p.	1,5 p.p.
Despesa comercial	(61.039)	(61.039)	(61.990)	1,6%	1,6%	(214.282)	(214.282)	(232.582)	8,5%	8,5%
Lojas próprias e Web commerce	(28.298)	(28.298)	(31.374)	10,9%	10,9%	(95.233)	(95.233)	(106.595)	11,9%	11,9%
Venda, logística e suprimentos	(32.741)	(32.741)	(30.616)	-6,5%	-6,5%	(119.049)	(119.049)	(125.987)	5,8%	5,8%
Despesas gerais e administrativas	(16.996)	(16.933)	(17.980)	5,8%	6,2%	(70.009)	(69.946)	(75.345)	7,6%	7,7%
Outras (despesas) e receitas	(1.091)	680	(1.751)	60,5%	n/a	(3.708)	(1.937)	(2.476)	-33,2%	27,8%
Depreciação e amortização	(3.631)	(3.631)	(6.182)	70,3%	70,3%	(13.230)	(13.230)	(24.208)	83,0%	83,0%
EBITDA	40.303	49.027	44.708	10,9%	-8,8%	161.300	170.024	165.496	2,6%	-2,7%
<i>Margem EBITDA</i>	13,9%	16,9%	15,8%	1,9 p.p.	-1,1 p.p.	15,3%	16,1%	14,8%	-0,5 p.p.	-1,3 p.p.
Lucro líquido	30.085	36.961	33.500	11,4%	-9,4%	112.752	119.628	119.663	6,1%	0,0%
<i>Margem líquida</i>	10,4%	12,8%	11,8%	1,4 p.p.	-1,0 p.p.	10,7%	11,4%	10,7%	0,0 p.p.	-0,7 p.p.
Capital de giro² - % da receita	28,9%		29,2%	0,3 p.p.		28,9%		29,2%	0,3 p.p.	
Capital empregado³ - % da receita	43,4%		44,4%	1,0 p.p.		43,4%		44,4%	1,0 p.p.	
Dívida total	99.410		123.153	23,9%		99.410		123.153	23,9%	
Dívida líquida⁴	(100.975)		(102.609)	1,6%		(100.975)		(102.609)	1,6%	
Dívida líquida/EBITDA	-0,6x		-0,6x	n/a		-0,6x		-0,6x	n/a	

(1) Exclui efeito contábil não caixa e não recorrente referente à migração de saldos contábeis remanescentes da conciliação histórica de transações entre empresas do mesmo grupo econômico decorrente da implantação do novo ERP, impactando no 4T14 o custo das mercadorias vendidas e o lucro bruto em R\$6,9 milhões, as outras despesas operacionais em R\$1,8 milhões, o EBITDA em R\$8,7 milhões e o lucro líquido em R\$6,9 milhões.

(2) Capital de Giro: Ativo Circulante menos Caixa, Equivalentes de Caixa e Aplicações Financeiras subtraído do Passivo Circulante menos Empréstimos e Financiamentos e Dividendos a pagar.

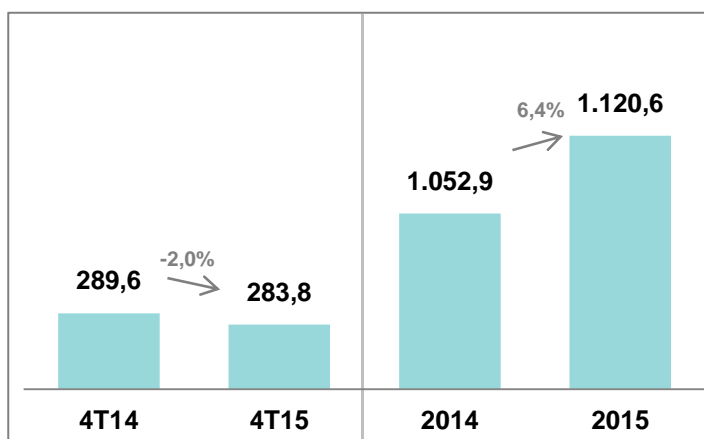
(3) Capital Empregado: Capital de Giro somado Ativo Permanente e Outros Ativos de Longo Prazo descontando Imposto de renda e contribuição social diferido.

(4) Dívida Líquida é equivalente à posição total de endividamento oneroso ao final de um período subtraída da posição de caixa e equivalentes de caixa e aplicações financeiras de curto prazo.

Receita Líquida

A receita líquida da Companhia atingiu R\$283,8 milhões neste trimestre, -2,0% em relação ao 4T14. Dentre os principais fatores, destacam-se:

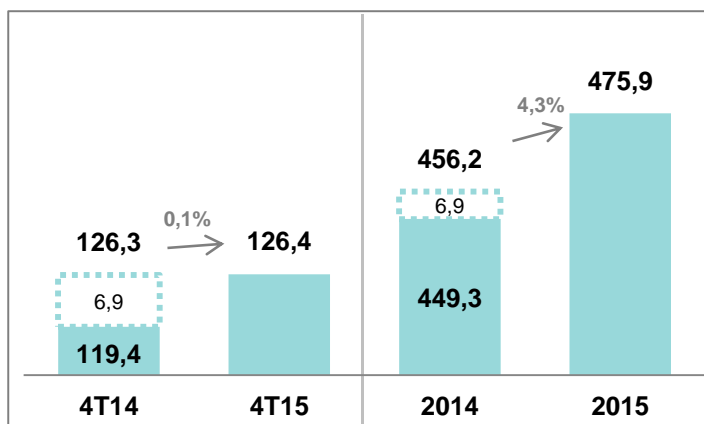
- i) Aumento de 65,3% das exportações, gerado por importante ganho de preço e volume;
- ii) Expansão do canal *web commerce* para as marcas Arezzo e Anacapri, que somadas a operação da Schutz, geraram 74,3% de crescimento no 4T15.
- iii) Alinhado com a estratégia de melhoria de *mark-up* médio da rede, e devido a redução de 3,8% no *sell-out* das mesmas lojas físicas houve a retração no nível de *sell-in* no canal franquias em 11,9%;
- iv) Influenciado pela redução das vendas por cliente, pela menor parcela de vendas para lojas de remarcação e pela revisão da política de vendas para diminuir o risco de recebíveis, o canal multimarcas teve resultado de -24,4% ante 4T14.



Lucro bruto

O lucro bruto do 4T15 totalizou R\$126,4 milhões e margem bruta de 44,5%. Excluindo o efeito não recorrente e não caixa do 4T14, o lucro bruto do 4T15 ficou em linha com o do 4T14 com incremento de 90 bps na margem bruta. Adicionalmente, desde o 1T15 os gastos de agenciamento são incluídos no CMV em vez de despesas comerciais. Excluindo ambos efeitos o lucro bruto seria de R\$129,0 milhões, com margem bruta 45,4% com expansão de 180 bps.

A expansão de margem é explicada pelo aumento da participação na receita dos canais *web commerce* e exportação, esse último tendo significativa melhora de margem bruta em relação ao 4T14.



Vale lembrar que a Companhia segue uma estratégia de estabilidade de margem bruta por canal, cabendo certa variação nos canais de lojas próprias, *web commerce* e exportação.

Despesas operacionais

A Companhia trabalha fortemente para adequar os níveis de despesas à evolução do faturamento. Neste trimestre se observou a contínua desaceleração das despesas recorrentes, com crescimento de 2,6%, excluindo depreciação e amortização e outras (despesas) e receitas, comparando com 10,5% de aumento nos primeiros 9 meses de 2015.

Despesas Comerciais

No 4T15, houve uma expansão de 1,6% das despesas comerciais quando comparadas ao 4T14, alcançando R\$62,0 milhões neste trimestre. As despesas de lojas próprias e *web commerce* somaram R\$31,4 milhões no 4T15, aumento de 10,9% frente o 4T14, ficando abaixo do crescimento de 13,6% do *sell-out* desses canais no trimestre.

As despesas de vendas, logística e suprimentos somaram R\$30,6 milhões, redução de 6,5% ante o 4T14. Se desconsiderada a mudança contábil das despesas com agenciamento, a variação entre os períodos fica em 1,4%, reflexo das despesas da nova marca de R\$400 mil.

Despesas Gerais e Administrativas

No 4T15, as despesas gerais e administrativas somaram R\$18,0 milhões ante R\$17,0 milhões no 4T14, aumento de 5,8%, explicado pelo aumento das despesas na operação piloto nos EUA e do impacto das despesas relativas ao novo ERP da Companhia no valor de R\$0,9 milhão.

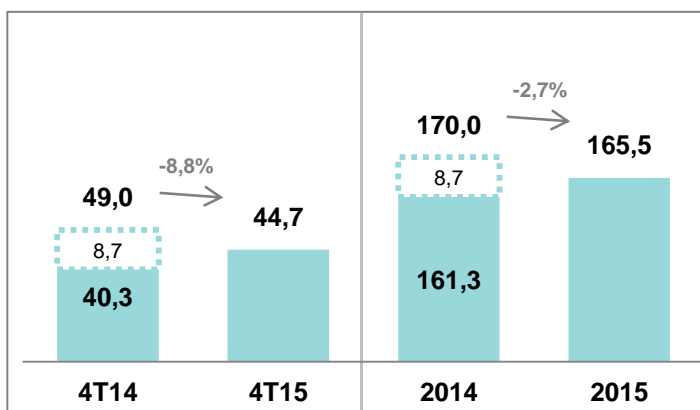
Outras (despesas) e receitas

No 4T15, a Companhia somou uma despesa de R\$1,8 milhões na linha de outras (despesas) e receitas, ante a receita de R\$0,7 milhão no 4T14, excluindo o impacto não recorrente do 4T14. Essa variação é explicada principalmente por uma despesa não recorrente de R\$1,2 milhão com repasse de três lojas próprias e R\$0,7 milhão de redução das receitas com taxas de franquia, reflexo do menor número de aberturas.

EBITDA e margem EBITDA

O EBITDA da Companhia atingiu R\$44,7 milhões no 4T15, com margem EBITDA de 15,8%. Excluindo despesas não recorrentes e não caixa do 4T14, a variação de EBITDA foi de -8,8%, com redução de 110 bps na margem. Dentre os principais motivos, destacam-se:

- i) Receita líquida com variação de -2,0%;
- ii) Lucro bruto estável;
- iii) Despesas operacionais como percentual da receita, excluindo depreciação e amortização, em 28,8%, aumento de 210 bps em relação ao 4T14.



Excluindo as despesas relacionadas ao novo ERP da Companhia no valor de R\$0,9 milhão e despesa não recorrente relativa ao repasse de lojas próprias de R\$1,2 milhão, o EBITDA no trimestre seria de R\$46,8 milhões com margem de 16,5%, patamar similar ao apresentado no 4T14.

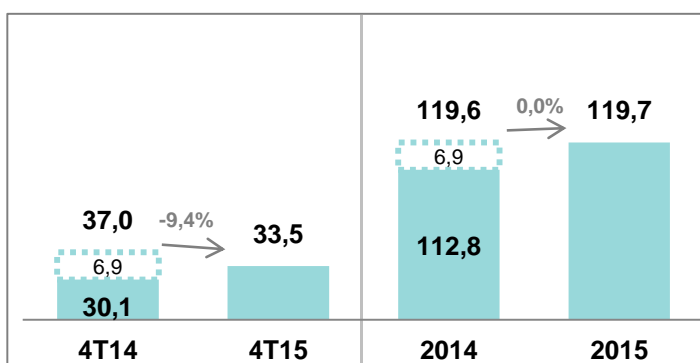
Levando em consideração os últimos 12 meses, vale mencionar que excluindo a operação nos EUA, a margem EBITDA da Companhia teria sido de 16,3% em 2015, impacto de 150 bps, em linha com o apresentado nos anos anteriores.

Reconciliação do EBITDA	4T14	4T15	2014	2015
Lucro líquido	30.085	33.500	112.752	119.663
(-) Imposto de renda e contribuição social	(9.557)	(8.251)	(48.735)	(44.894)
(-) Resultado financeiro	2.970	3.225	13.417	23.269
(-) Depreciação e amortização	(3.631)	(6.182)	(13.230)	(24.208)
(=) EBITDA	40.303	44.708	161.300	165.496
Impacto não caixa e não recorrente ref. novo ERP	8.724	-	8.724	-
(=) EBITDA excluindo impacto novo ERP	49.027	44.708	170.024	165.496

Lucro líquido e margem líquida

A Companhia apresentou conversão de margem EBITDA de 15,8% para margem líquida de 11,8% no 4T15, reflexo do aumento do emprego de capital em ativo imobilizado nos últimos anos, principalmente em TI. E, devido ao maior ativo permanente no 4T15, a depreciação teve um aumento de 70,3% no período.

O lucro líquido do 4T15 somou R\$33,5 milhões, excluindo o efeito não recorrente e não caixa do 4T14, o lucro líquido teria apresentado uma retração de 9,4% em relação ao 4T14.



Geração de caixa operacional

A Arezzo&Co apresentou forte geração de caixa de R\$49,3 milhões no 4T15, reflexo do maior lucro operacional e da redução do volume de contas a receber, impactado pela redução no *sell-in* no período. Em 2014 com a mudança na política de pagamento à fornecedores no segundo semestre, houve forte impacto na geração de caixa no exercício anterior sendo que em 2015 foi mantido a mesma política.

Geração de caixa operacional	4T14	4T15	Δ (R\$)	Δ (%)	2014	2015	Δ (R\$)	Δ (%)
Lucro antes do imposto de renda e contribuição social	39.642	41.751	2.109	5,3%	161.487	164.557	3.070	1,9%
Depreciações e amortizações	3.631	6.182	2.551	70,3%	13.230	24.208	10.978	83,0%
Outros	(631)	(9.741)	(9.110)	1443,7%	(812)	(9.758)	(8.946)	1101,7%
Decréscimo (acréscimo) de ativos/passivos	11.850	26.640	14.790	124,8%	(9.760)	(48.317)	(38.557)	395,1%
Contas a receber de clientes	3.107	44.922	41.815	1345,8%	(30.538)	(18.708)	11.830	-38,7%
Estoques	17.506	13.688	(3.818)	-21,8%	(13.763)	(11.754)	2.009	-14,6%
Fornecedores	(15.657)	(36.862)	(21.205)	135,4%	35.456	(5.434)	(40.890)	n/a
Variação de outros ativos e passivos circulantes e não circulantes	6.894	4.892	(2.002)	-29,0%	(915)	(12.421)	(11.506)	1257,5%
Pagamento de imposto de renda e contribuição social	(21.100)	(15.582)	5.518	-26,2%	(54.180)	(39.443)	14.737	-27,2%
Disponibilidades líquidas geradas pelas atividades operacionais	33.392	49.250	15.858	47,5%	109.965	91.247	(18.718)	-17,0%

Investimentos - CAPEX

Os investimentos da Companhia têm três naturezas:

- i) Investimento em expansão ou reforma de pontos de venda próprios;
- ii) Investimentos corporativos que incluem TI, instalações, *showrooms* e escritório; e
- iii) Outros investimentos, que são principalmente relacionados à modernização da operação industrial.

O CAPEX total no 4T15 foi de R\$5,0 milhões devido principalmente a investimentos corporativos em TI relacionados à estratégia *omni channel* da Companhia. A redução do CAPEX do 4T15 em comparação com o mesmo período do ano anterior reflete o encerramento da implantação do novo ERP e as diretrizes da Companhia para reduzir os investimentos em 2015.

Sumário de investimentos	4T14	4T15	Δ (%)	2014	2015	Δ (%)
CAPEX total	14.034	5.012	-64,3%	50.531	25.775	-49,0%
Lojas - expansão e reforma	2.713	262	-90,3%	9.776	3.459	-64,6%
Corporativo	10.596	4.429	-58,2%	35.587	19.249	-45,9%
Outros	725	321	-55,8%	5.168	3.067	-40,7%

Posição de caixa e endividamento

A Companhia encerrou o 4T15 com R\$102,6 milhões de caixa líquido. A política de endividamento se manteve conservadora, apresentando como principais características:

- Endividamento total de R\$123,2 milhões no 4T15 ante R\$99,4 milhões no 4T14;
- Endividamento de longo prazo de 30,7% da dívida total no 4T15, ante 34,5% no 4T14;
- O custo médio ponderado da dívida total da Companhia no 4T15 se mantém em níveis reduzidos.

Posição de caixa e endividamento	4T14	3T15	4T15
Caixa e equivalentes de caixa e aplicações financeiras	200.385	193.486	225.762
Dívida total	99.410	126.928	123.153
Curto prazo	65.081	98.422	85.336
% dívida total	65,5%	77,5%	69,3%
Longo prazo	34.329	28.506	37.817
% dívida total	34,5%	22,5%	30,7%
Dívida líquida	(100.975)	(66.558)	(102.609)

ROIC (Retorno sobre o Capital Investido)

Em linha com o direcionamento estratégico da Companhia visando sustentabilidade e melhorias operacionais de longo prazo, os níveis de investimento em capital empregado estão superiores aos dos anos anteriores. O retorno sobre o capital investido (ROIC) foi de 19,4% no 4T15, impactado principalmente pela concentração de investimentos em infraestrutura que somente apresentarão efeitos positivos no médio e longo prazos, tais como os investimentos realizados na implantação do novo ERP da Companhia.

Resultado operacional	4T13	4T14	4T15	Δ (%) 2014 x 2015
EBIT (UDM) ¹	148.490	156.793	141.288	-9,9%
+ IR e CS (UDM) ²	(45.562)	(51.520)	(44.894)	-12,9%
NOPAT	102.928	105.273	96.394	-8,4%
Capital de giro ³	290.975	304.546	327.005	7,4%
Ativo permanente	135.657	165.843	164.322	-0,9%
Outros ativos de longo prazo ⁴	9.602	7.889	25.138	218,6%
Capital empregado	436.234	478.278	516.465	8,0%
Média do capital empregado⁵		457.256	497.372	8,8%
ROIC⁶		23,0%	19,4%	

- (1) Não inclui impacto contábil não caixa e não recorrente de R\$8,7 milhões referente à implantação do novo ERP no 4T14.
(2) Ajustado pelo valor de R\$2,8 milhões para refletir o efeito mencionado acima no EBIT UDM.
(3) 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.
(4) Descontados do IR e Contribuição Social diferidos.
(5) Média de capital empregado no período e no mesmo período do ano anterior.
(6) ROIC: NOPAT dos últimos 12 meses dividido pelo capital empregado médio.

Principais premiações recebidas em 2015

Organizador	Prêmio	Categoria
ABF	Prêmio Empreendedor do ano	Empreendedorismo
ALSHOP	Prêmio Hors Concours	Calçados femininos
Revista Época / Reclame Aqui	Prêmio E-commerce	Calçados, Bolsas e Acessórios

Balanco patrimonial

Ativo	4T14	3T15	4T15
Ativo circulante	618.653	683.153	658.203
Caixa e equivalentes de caixa	10.831	4.788	8.822
Aplicações financeiras	189.554	188.698	216.940
Contas a receber de clientes	277.913	325.702	280.528
Estoques	98.131	121.038	106.951
Impostos a recuperar	27.742	16.608	21.222
Outros créditos	14.482	26.319	23.740
Ativo não circulante	177.856	199.972	195.745
Realizável a longo Prazo	12.013	31.696	31.423
Aplicações financeiras	29	90	919
Contas a receber de clientes	0	13.807	14.217
Imposto de renda e contribuição social diferidos	4.124	8.420	6.285
Outros créditos	7.860	9.379	10.002
Imobilizado	75.767	77.227	73.593
Intangível	90.076	91.049	90.729
Total do ativo	796.509	883.125	853.948

Passivo	4T14	3T15	4T15
Passivo circulante	178.803	246.250	190.772
Empréstimos e financiamentos	65.081	98.422	85.336
Fornecedores	70.315	101.743	64.881
Outras obrigações	43.407	46.085	40.555
Passivo não circulante	41.413	36.059	45.271
Empréstimos e financiamentos	34.329	28.506	37.817
Partes relacionadas	950	1.420	1.393
Outras obrigações	6.134	6.133	6.061
Patrimônio líquido	576.293	600.816	617.905
Capital social	220.086	261.247	261.247
Reserva de capital	70.739	34.159	35.377
Reservas de lucros	250.120	250.120	308.079
Proposta de distribuição de dividendo adicional	35.348	0	18.704
Ajuste de avaliação patrimonial	0	-5.831	-5.502
Lucro do exercício	0	61.121	0
Total do passivo e patrimônio líquido	796.509	883.125	853.948

Demonstrativo de resultado (IFRS)

DRE - IFRS	4T14	4T15	Δ (%)	2014	2015	Δ (%)
Receita operacional líquida	289.637	283.797	-2,0%	1.052.909	1.120.557	6,4%
Custo dos produtos vendidos	(170.207)	(157.368)	-7,5%	(603.610)	(644.658)	6,8%
Lucro bruto	119.430	126.429	5,9%	449.299	475.899	5,9%
Receitas (despesas) operacionais:	(82.758)	(87.903)	6,2%	(301.229)	(334.611)	11,1%
Comerciais	(62.984)	(66.310)	5,3%	(221.352)	(249.242)	12,6%
Administrativas e gerais	(18.683)	(19.841)	6,2%	(76.169)	(82.893)	8,8%
Outras receitas operacionais, líquidas	(1.091)	(1.752)	60,6%	(3.708)	(2.476)	-33,2%
Lucro antes do resultado financeiro	36.672	38.526	5,1%	148.070	141.288	-4,6%
Resultado Financeiro	2.970	3.225	8,6%	13.417	23.269	73,4%
Lucro antes do IR e CS	39.642	41.751	5,3%	161.487	164.557	1,9%
Imposto de renda e contribuição social	(9.557)	(8.251)	-13,7%	(48.735)	(44.894)	-7,9%
Corrente	(5.851)	(6.116)	4,5%	(47.345)	(47.055)	-0,6%
Diferido	(3.706)	(2.135)	-42,4%	(1.390)	2.161	n/a
Lucro líquido do exercício	30.085	33.500	11,4%	112.752	119.663	6,1%

Fluxo de Caixa - IFRS

DFC	4T14	4T15	2014	2015
Das atividades operacionais				
Lucro antes do imposto de renda e contribuição social	39.642	41.751	161.487	164.557
Ajustes para conciliar o resultado às dispon. geradas pelas atividades operacionais:	3.000	(3.559)	12.418	14.450
Depreciações e amortizações	3.631	6.182	13.230	24.208
Rendimento de aplicação financeira	(6.503)	(9.778)	(15.339)	(23.970)
Juros e variação cambial	4.097	(2.980)	6.466	2.779
Outros	1.775	3.017	8.061	11.433
Decréscimo (acrécimo) em ativos				
Contas a receber de clientes	3.107	44.922	(30.538)	(18.708)
Estoques	17.506	13.688	(13.763)	(11.754)
Impostos a recuperar	(7.396)	(1.715)	(8.554)	(376)
Variação de outros ativos circulantes	3.357	2.217	3.162	(10.597)
Depósitos judiciais	482	(712)	(317)	(1.682)
Decréscimo (acrécimo) em passivos				
Fornecedores	(15.657)	(36.862)	35.456	(5.434)
Obrigações trabalhistas	(2.864)	(8.956)	3.537	(4.229)
Obrigações fiscais e sociais	9.355	13.434	42	8.830
Variação de outras obrigações	3.960	624	1.215	(4.367)
Pagamento de imposto de renda e contribuição social	(21.100)	(15.582)	(54.180)	(39.443)
Disponibilidades líquidas geradas pelas atividades operacionais	33.392	49.250	109.965	91.247
Das atividades de investimento				
Alienação de imobilizado e intangível	155	1.106	4.826	3.826
Aquisições de imobilizado e intangível	(14.034)	(5.012)	(50.531)	(25.775)
Aplicações financeiras	(140.268)	(202.214)	(436.176)	(728.605)
Resgate de aplicações financeiras	126.495	178.769	433.860	720.147
Caixa líquido utilizado pelas atividades de investimento	(27.652)	(27.351)	(48.021)	(30.407)
Das atividades de financiamento com terceiros				
Captações	18.950	(242.923)	49.750	72.055
Pagamentos de empréstimos	(9.496)	243.340	(52.966)	(54.769)
Pagamentos de juros sobre empréstimos	(614)	(340)	(2.258)	(2.507)
Caixa líquido utilizado pelas atividades de financiamento com terceiros	8.840	77	(5.474)	14.779
Das atividades de financiamento com acionistas				
Juros sobre o capital próprio	(10.398)	(17.958)	(28.436)	(33.511)
Distribuição de lucros	(1)	-	(31.966)	(44.837)
Créditos (débitos) com sócios	71	(27)	77	443
Emissão de Ações	-	-	900	1.050
Caixa líquido usado nas atividades de financiamento	(10.328)	(17.985)	(59.425)	(76.855)
Aumento (redução) das disponibilidades	4.252	3.991	(2.955)	(1.236)
Disponibilidades				
Efeito da variação cambial sobre o caixa e equivalentes de caixa	-	43	-	(773)
Caixa e equivalentes de caixa - Saldo inicial	6.579	4.788	13.786	10.831
Caixa e equivalentes de caixa - Saldo final	10.831	8.822	10.831	8.822
Aumento (redução) das disponibilidades	4.252	3.991	(2.955)	(1.236)

Aviso importante

Informações contidas neste documento podem incluir considerações futuras e refletem a percepção atual e perspectivas da diretoria sobre a evolução do ambiente macroeconômico, condições da indústria, desempenho da Companhia e resultados financeiros. Quaisquer declarações, expectativas, capacidades, planos e conjecturas contidos neste documento, que não descrevam fatos históricos, tais como informações a respeito da declaração de pagamento de dividendos, a direção futura das operações, a implementação de estratégias operacionais e financeiras relevantes, o programa de investimento, e os fatores ou tendências que afetem a condição financeira, liquidez ou resultados das operações, são considerações futuras de significado previsto no "U.S. Private Securities Litigation Reform Act" de 1995 e contemplam diversos riscos e incertezas. Não há garantias de que tais resultados venham a ocorrer. As declarações são baseadas em diversos fatores e expectativas, incluindo condições econômicas e mercadológicas, competitividade da indústria e fatores operacionais. Quaisquer mudanças em tais expectativas e fatores podem implicar que o resultado real seja materialmente diferente das expectativas correntes.

As informações financeiras consolidadas da Companhia aqui apresentadas estão de acordo com os critérios do padrão contábil internacional - IFRS, emitido pelo International Accounting Standards Board - IASB, a partir de informações financeiras auditadas. As informações não financeiras, assim como outras informações operacionais, não foram objeto de auditoria por parte dos auditores independentes.