

**Dados de Negociação
AMAR3 em 31/mar/14:**

Preço por ação:
R\$ 15,40
Número de ações:
185.532.726

Valor de mercado:
R\$ 2.857 milhões

**Teleconferência de
Resultados do 1T14:**

Data: 09/mar/14
Horário: 12:00 (Brasília) /
11:00 (ET)

Telefones para contato:
Português:
+55 (11) 2188-0155
Inglês:
+1 (646) 843 6054

Código de Acesso: Marisa

O áudio da
teleconferência será
transmitido ao vivo pela
internet, acompanhado da
apresentação de slides
disponível no nosso
website.

www.marisa.com.br/ri

**Equipe de Relações com
Investidores:**

Paulo Borsatto
CFO e DRI

Francisco Bianchi
Gerente de RI

Gabriel Succar
Analista de RI

Francesco Lisa Oliva
Analista de RI

+55 11 2109 3121/ 6191
dri@marisa.com.br

São Paulo, 08 de maio de 2014 – A Marisa Lojas S.A. (“Marisa” ou “Companhia”) – (BM&FBOVESPA: AMAR3; Bloomberg: AMAR3:BZ), maior varejista de moda feminina e íntima do Brasil com foco na Classe C, anuncia os resultados do 1º trimestre de 2014 (1T14). As informações da Companhia, exceto quando indicado, têm como base números consolidados, em milhões de reais, conforme as Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRS). As comparações apresentadas referem-se ao 1T14 em relação ao 1T13.

**Marisa – EBITDA cresce 44,6% e alcança R\$ 103 milhões no 1T14 e
Lucro Líquido aumenta 57,3% no 1T14**

- A Receita Líquida Consolidada cresceu 11,0%
- Margem Bruta de Varejo foi de 50,2%, evolução de 1,4 p.p. (ex-INSS)
- A margem EBITDA consolidada foi 14,8%, aumento de 3,4 p.p.
- Aquisição de 20% da Netpoints
- Abertura de 3 novas lojas no 1T14 e reforma de 4 lojas

Destaques Operacionais e Financeiros

(R\$ mm, exceto dados operacionais)

	1T14	1T13	% Var.
Destaques Operacionais			
Número Total de Lojas - final do período	407	371	9,7%
Área de Vendas ('000 m ²) - final do período	414,5	382,1	8,5%
Área de Vendas ('000 m ²) - média do período	413,3	380,9	8,5%
Crescimento Receita Líquida Varejo - mesmas lojas ⁽¹⁾	1,0%	12,8%	-11,8 p.p.
Crescimento Receita Líquida Varejo - todas as lojas	5,5%	19,2%	-13,7 p.p.
Despesas SG&A Varejo / Área de Vendas (R\$/m ²)	607,2	586,5	3,5%
Cartão Private Label ⁽²⁾			
Contas aptas (mil contas)	9.359,2	7.883,7	18,7%
Contas ativas (mil contas)	2.709,5	2.590,7	4,6%
Cartão Co-Branded ⁽²⁾			
Contas aptas (mil contas)	1.209,0	956,2	26,4%
Contas ativas (mil contas)	879,3	738,2	19,1%

Destaques Financeiros Consolidados

	1T14	1T13	% Var.
Receita Líquida	697,8	628,7	11,0%
Resultado Operacional (EBITDA)	103,0	71,2	44,6%
Varejo	7,3	11,6	-37,3%
Cartões Marisa	72,1	42,1	71,3%
SAX	23,5	17,5	34,7%
Margem EBITDA / Receita Líquida	14,8%	11,3%	3,4 p.p.
Margem EBITDA / Receita Líquida Varejo	20,2%	14,7%	5,5 p.p.
Lucro Líquido	13,8	8,7	57,3%

Notas:

1) Lojas com mais de 13 meses de operação.

2) Contas Apts: número total de CPFs registrados, excluídos os cancelados e bloqueados. No caso do Private Label, Contas Ativas são aquelas que realizaram compras na Marisa nos últimos seis meses. No caso do Co-Branded, Contas Ativas são aquelas que possuem saldo devedor no mês. Em média cada Conta Apta do Private Label contém 1,33 cartões (considerando o titular mais cartões adicionais), e 1,16 no caso do Co-Branded.

Comentários da Administração

Positivo e importante foi o desempenho do 1T14, representando melhora dos resultados o que denota o diagnóstico e a melhoria dos processos de acompanhamento operacional. Mesmo com crescimento de vendas em mesmas lojas ainda tímido fomos capazes de recompor a margem bruta de mercadoria a partir de ajustes finos na execução da Política Comercial, nos controles de estoques, em ajustes na coleção e preços e na antecipação da coleção de produtos importados, que nos anos anteriores era em abril.

De acordo com o calendário tardio do Carnaval, optamos por antecipar a liquidação da coleção Verão para o início de janeiro, desenvolvemos um catálogo Preview para fevereiro e lançamos a nova coleção outono-inverno em março.

O ambiente macroeconômico continua pressionado diante dos indicadores de confiança e inflação, mas acreditamos que nossa estratégia comercial vai nos trazer oportunidades mesmo diante deste cenário.

Atualmente, estamos aprimorando nossos processos de gestão, com o desenvolvimento de nova metodologia de planejamento, de plano de coleção e do modelo de alocação de produtos.

Para as lojas, buscamos maior eficiência operacional, com revisão e otimização de processos, melhoria do suporte operacional e implementação de novos indicadores de controle da operação.

Aquisição

A Marisa adquiriu 20% da Netpoints por R\$ 26 milhões. Nos juntamos à Smiles que detém 21,25% da Companhia.

O investimento é estratégico para a Marisa pois permite conhecimento e crescimento em uma base de potenciais clientes que já participam do Programa de Fidelidade e que ainda não conhecem o Programa Amiga pois ainda não são clientes da Marisa. Além da expansão do mercado endereçável, o perfil do Programa é muito aderente à cliente típica da Marisa que busca moda e acessórios a preços acessíveis. A partir da migração do Amiga, alcançamos conjuntamente 8,2 milhões de participantes.

A Netpoints é uma empresa de fidelização composta por rede de coalizão com diversas empresas de diversos setores. As parceiras operacionais incluem GOL Linhas Aéreas Inteligentes, seu programa de Fidelidade Smiles, a Marisa, Grupo D'avó, dentre outros, além de parceria com indústrias – Unilever, Kibon.

Expansão

Até março, foram abertas 3 novas lojas, aumentando nossa área de vendas em 2.443 m². Finalizamos o trimestre com 414,5 mil m² de área de vendas ou 407 lojas. Vale destacar que no início de 2014, encerramos a operação de 3 lojas, avaliando seus custos de ocupação. Até dezembro de 2014, teremos mais 12 novas lojas a serem inauguradas e já contratadas. Abaixo, seguem as inaugurações do 1T14:

- Shopping Patio Pinda, SP, formato Marisa Ampliada
- Passeio das Águas Shopping, GO, formato Marisa Ampliada
- Nilópolis, RJ, formato Marisa Ampliada

Varejo

Receita Líquida: a receita líquida subiu 5,5%, alcançando R\$ 510,3 milhões. Destacamos que a partir da alteração do critério de arrecadação do INSS, sua contabilização foi alterada a partir de abril de 2013 e, desta forma, passou a deduzir os valores de receita bruta. Ao excluirmos este efeito, a receita líquida teria aumentado 6,9%. No conceito mesmas lojas, a receita apresentou crescimento de 1,0%, já descontadas as reformas em 6 lojas que foram iniciadas em janeiro, com 4 delas já reinauguradas no final de abril.

Este crescimento de 6,9% é decorrente do aumento de volume em 2,6% e do preço médio em 4,3%.

Os destaques do trimestre foram (i) a realização da liquidação coleção Alto-Verão no começo de janeiro; (ii) o desempenho do catálogo de Preview e; (iii) o desempenho da nova coleção outono-inverno.

Destaques Varejo (R\$ mm)	1T14	1T13	% Var.
Destaques Operacionais			
Crescimento Mesmas Lojas	1,0%	12,8%	-11,8 p.p.
Crescimento Todas Lojas	5,5%	19,2%	-13,7 p.p.
Despesas SG&A / Área de Vendas (R\$/m ²)	607,2	586,5	3,5%
Resultado Financeiro			
Receita Líquida	510,3	483,7	5,5%
Custo de Mercadorias	(257,8)	(247,7)	4,1%
Lucro Bruto	252,4	236,1	6,9%
Despesa com Vendas	(227,8)	(194,0)	17,4%
Despesas Gerais e Administrativas	(23,1)	(29,3)	-21,1%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	5,8	(1,1)	-624,4%
Resultado Operacional (EBITDA)	7,3	11,6	-37,3%
Margens Operacionais			
Custo de Mercadorias	-50,5%	-51,2%	
Lucro Bruto	49,5%	48,8%	0,7 p.p.
Despesa com Vendas	-44,6%	-40,1%	-4,5 p.p.
Despesas Gerais e Administrativas	-4,5%	-6,1%	1,5 p.p.
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	1,1%	-0,2%	1,4 p.p.
Resultado Operacional (EBITDA)	1,4%	2,4%	-1,0 p.p.

Custo de Mercadorias Vendidas: o custo de mercadorias vendidas subiu 4,1%, atingindo R\$ 257,8 milhões.

Margem Bruta e Lucro Bruto:

A margem bruta contábil aumentou 0,7 p.p. em relação ao 1T13 e o lucro bruto contábil aumentou 6,9%, totalizando R\$ 252,4 milhões.

Excluindo o efeito da contabilização do INSS na receita líquida, a margem teria aumento 1,4 p.p. e o lucro bruto teria sido de R\$ 259,9 milhões. Os efeitos abaixo explicam esta evolução:

- (i) a margem bruta de mercadoria aumentou 0,4 ponto percentual devido à melhoria do mix e ao aumento de cobertura de mercadorias com estoques mais atualizados e da nova coleção;
- (ii) ajustes contábeis e de provisões foram responsáveis pelo aumento de 1,8 ponto percentual e;
- (iii) queda de 0,8 ponto percentual devido principalmente à reclassificação do manuseio de mercadorias.

Despesas com Vendas: As despesas com vendas cresceram 17,4%, alcançando R\$ 227,8 milhões, aumentando 4,5 p.p. como percentual da receita líquida.

Este aumento decorre dos investimentos nos novos canais (E-Commerce e Venda Direta). Considerando somente o Canal de lojas físicas, as despesas com vendas teriam subido 12,3%, abaixo do aumento de área de venda + inflação do período (8,5% e 6,15%, respectivamente).

Em relação à área média de vendas, as Despesas com Vendas no canal de loja física por metro quadrado subiram 3,4%.

Despesas Gerais e Administrativas: as despesas gerais e administrativas alcançaram R\$ 23,1 milhões, queda de 21,1%, principalmente em decorrência de reclassificações entre os segmentos do negócio da Companhia a partir de transferência de R\$ 5,6 milhões para os segmentos de Cartões e de Empréstimos Pessoais, visando alocar as despesas compartilhadas mais fiel à realidade de nossas operações. Desta forma, pela metodologia anterior, as despesas Gerais e Administrativas teriam diminuído 2,1%. Esta contabilização foi adotada a partir do 4T13.

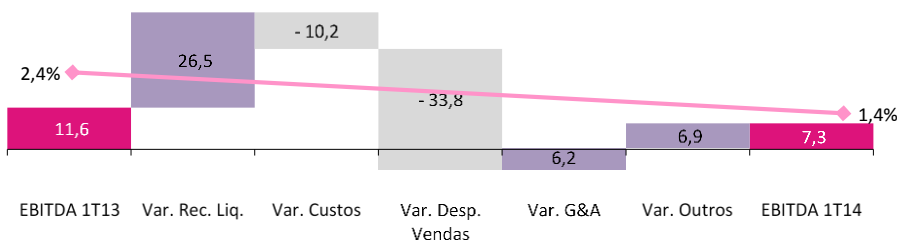
Como percentual da receita líquida de varejo, caíram 1,5 p.p. e totalizaram 4,5%.

Outras Receitas (Despesas) Operacionais: Outras Receitas (Despesas) Operacionais: as outras receitas operacionais foram de R\$ 5,8 milhões, equivalentes a 1,1% da receita líquida de varejo, frente a outras despesas operacionais no 1T13 de R\$ 1,1 milhão, deve-se a variação: i) do registro de créditos tributários no valor de R\$ 9,0 milhões; ii) da constituição de provisão para contingências no valor de R\$ 2,9 milhões; (iii) do aumento dos valores de sinistro em R\$ 1,0 milhão; e (iv) das demais despesas operacionais em R\$ 0,2 milhão.

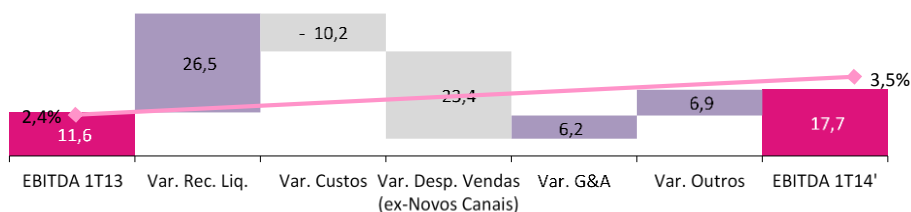
Resultado Operacional (EBITDA): o resultado operacional diminuiu em 37,3%, atingindo R\$ 7,3 milhões e a margem EBITDA caiu 1,0 pp, para 1,4%. Essa redução é resultado da combinação dos fatores explicados anteriormente, da variação das vendas, do aumento da margem bruta e do aumento das despesas como percentual da receita líquida.

Ao separarmos a variação os efeitos do desenvolvimento dos canais E-Commerce e Venda Direta, o EBITDA' de varejo teria alcançado R\$ 17,7 milhões e a margem aumentaria 1,1 pp, passando de 2,4% no 1T13 para 3,5% no 1T14.

Composição do EBITDA de Varejo (R\$ mm) e margem



'Composição do EBITDA de Varejo (R\$ mm) e margem, excluindo Var. Desp. Vendas com Novos Canais



Cartões Marisa – Indicadores Operacionais e Financeiros

Base de Contas

Base de Contas (mil contas)	Private Label		Co-Branded		Total	
	Aptas	Ativas	Aptas	Ativas	Aptas	Ativas
1T11	7.200	2.323	1.068	534	8.268	2.858
2T11	7.471	2.121	1.189	578	8.660	2.699
3T11	7.655	2.051	949	596	8.604	2.648
4T11	7.993	2.179	871	617	8.864	2.796
1T12	7.563	2.274	914	646	8.477	2.920
2T12	8.240	2.211	888	655	9.128	2.866
3T12	8.302	2.391	902	669	9.204	3.060
4T12	8.736	2.562	965	731	9.701	3.293
1T13	7.884	2.591	956	738	8.840	3.329
2T13	8.442	2.295	1.063	756	9.505	3.051
3T13	8.139	2.429	1.177	803	9.317	3.232
4T13	9.451	3.010	1.193	852	10.644	3.862
1T14	9.359	2.710	1.209	879	10.568	3.589

Nota: Contas Aptas: número total de CPFs registrados, excluídos os cancelados e bloqueados. No caso do Private Label, Contas Ativas são aquelas que realizaram compras na Marisa nos últimos seis meses. No caso do Co-Branded, Contas Ativas são aquelas que possuem saldo devedor no mês. Em média cada Conta Apta do Private Label contém 1,33 cartões (considerando o titular mais cartões adicionais), e 1,16 no caso do Co-Branded.

Considerando o total de contas ativas (Private Label e Co-Branded), observamos crescimento de 7,8%. Isso reflete o crescimento da atividade do varejo, os efeitos do programa de fidelização (Programa Amiga) e o relançamento do novo cartão Marisa Private Label em dezembro de 2013, quando fizemos campanha nas lojas para a migração e para a adesão ao novo cartão.

O crescimento da base ativa de cartões co-branded a partir do estabelecimento desta parceria vem sendo importante fator para contribuição do resultado.

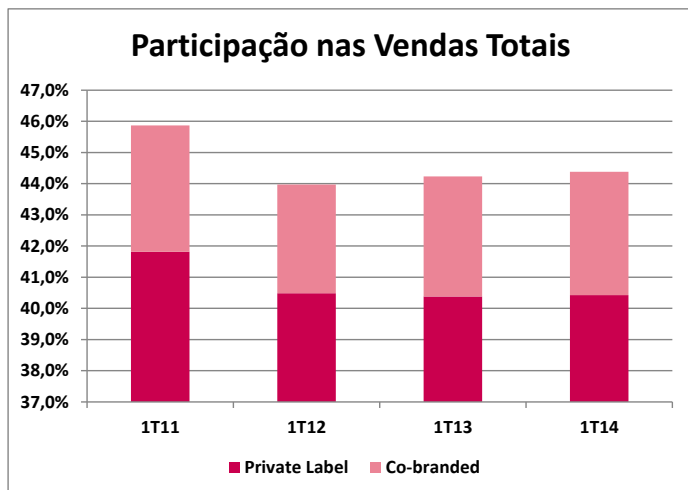
Vendas por meio dos Cartões Marisa

A participação dos Cartões Marisa no total das vendas foi de 44,4%, aumento de 0,2 p.p. em relação ao 1T13.

Acreditamos que a campanha de relançamento do novo cartão Marisa auxiliou não apenas no aumento da participação dos nossos cartões no total de nossas vendas mas também no aumento da participação das vendas com juros.

Programa Amiga: a base de clientes cadastrados no Programa Amiga já chega a 4,7 milhões de clientes aptos, sendo 2,5 milhões de clientes ativos.

Participação nas vendas



Vendas Totais	Private Label	Co-Branded	Cartões Marisa	Outros Meios de Pagamento
1T11	41,8%	4,1%	45,9%	54,1%
2T11	44,5%	4,4%	48,9%	51,1%
3T11	42,5%	4,6%	47,1%	52,9%
4T11	41,2%	4,1%	45,4%	54,6%
1T12	40,5%	3,5%	44,0%	56,0%
2T12	45,0%	4,0%	49,0%	51,0%
3T12	43,6%	4,0%	47,6%	52,4%
4T12	42,1%	3,9%	46,1%	53,9%
1T13	40,4%	3,9%	44,2%	55,8%
2T13	42,8%	3,9%	46,6%	53,4%
3T13	41,8%	4,2%	46,0%	54,0%
4T13	45,9%	3,7%	49,6%	50,4%
1T14	40,4%	4,0%	44,4%	55,6%

Vendas com Juros por meio dos Cartões Marisa

Vendas com Juros	Private Label	Co-Branded
1T11	20,3%	14,3%
2T11	21,5%	16,5%
3T11	19,3%	14,2%
4T11	23,6%	17,6%
1T12	19,0%	12,4%
2T12	18,1%	13,9%
3T12	18,8%	12,3%
4T12	23,0%	13,2%
1T13	19,8%	12,2%
2T13	19,7%	14,0%
3T13	18,9%	13,3%
4T13	23,9%	15,1%
1T14	18,9%	12,2%

Ticket Médio

Ticket Médio (R\$)	Private Label	Co-Branded	Marisa
1T11	93,27	91,52	67,34
2T11	110,84	104,74	79,66
3T11	102,22	100,62	71,75
4T11	111,14	100,78	77,17
1T12	96,64	101,75	70,94
2T12	116,79	113,97	86,27
3T12	110,93	109,08	80,29
4T12	120,19	121,64	85,44
1T13	105,80	112,75	77,44
2T13	117,69	116,08	87,28
3T13	110,53	107,84	80,28
4T13	134,81	121,87	90,75
1T14	112,15	107,44	79,17

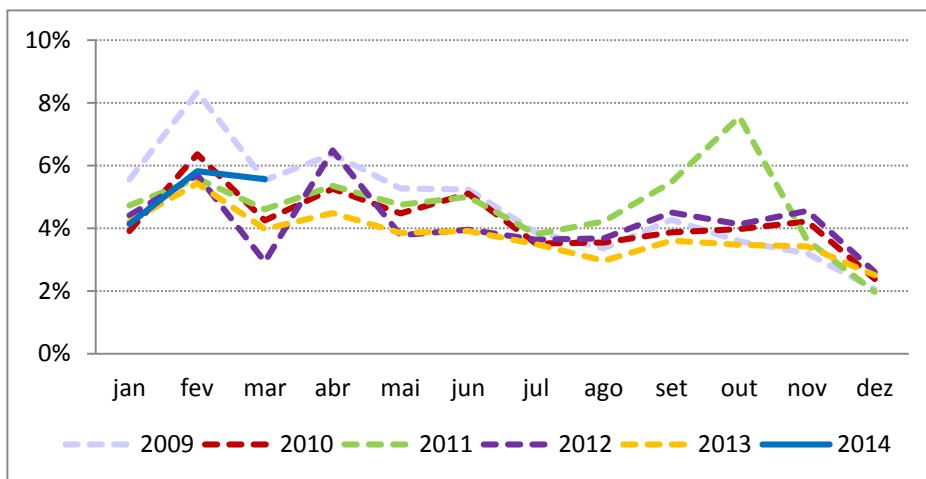
Perfil da Carteira de Recebíveis – Private Label

A carteira de recebíveis aumentou 13,4%, totalizando R\$ 687,6 milhões. A variação da carteira reflete a variação da atividade de varejo e aumento da participação a partir do lançamento do novo cartão Private Label em dezembro.

Notamos aumento de 2,4 p.p. na parcela em atraso sobre o total da carteira. As rolagens atuais são 0,64 pp maiores do que no 1T13. A carteira vencida com mais de 90 dias totalizou R\$ 51,4 milhões (8,4% sobre a carteira) frente aos R\$ 50,3 milhões (9,4% sobre a carteira) apresentados em março de 2013. Esse aumento da carteira vencida é reflexo do faturamento do cartão no 4T13, quando sua participação atingiu o recorde de 45,9%. A perda sobre a carteira diminuiu 0,8 p.p. e totalizou 1,8%.

Private Label (R\$ mm)	1T14	%Total	1T13	%Total	%Var
Em dia:	347,4	57,0%	319,5	59,4%	8,8%
Vencidas:	261,8	43,0%	217,9	40,6%	20,1%
1 a 30 dias	118,2	19,4%	100,4	18,7%	17,7%
31 a 60 dias	49,1	8,1%	34,0	6,3%	44,6%
61 a 90 dias	43,0	7,1%	33,2	6,2%	29,4%
91 a 120 dias	22,7	3,7%	18,8	3,5%	20,7%
121 a 150 dias	14,1	2,3%	15,4	2,9%	-8,1%
151 a 180 dias	14,6	2,4%	16,1	3,0%	-9,4%
Total	609,2	100,0%	537,4	100,0%	13,4%

Índice de Eficiência de Cobrança – EFICC* – Private Label



O EFICC é o indicador de atrasos de todas as safras sobre o total da carteira.

Esta métrica serve como indicador antecedente de inadimplência futura, e que também podemos acompanhar as rolagens.

Nota: Percentual de valores que estavam em dia há 6 meses e que chegaram a 180 dias de atraso nos respectivos meses

SAX Empréstimos Pessoais – Indicadores Operacionais e Financeiros

Perfil da Carteira de Recebíveis – SAX

O volume concedido aumentou 19,6%, decorrente do aumento de 15,1% no volume de contratos e de 3,9% ticket médio.

A carteira de recebíveis da SAX cresceu 49,2%, sobre o 1T13 alcançando R\$ 180,5 milhões. Entretanto, fechamos a carteira no 4T13 com R\$ 160,9 milhões.

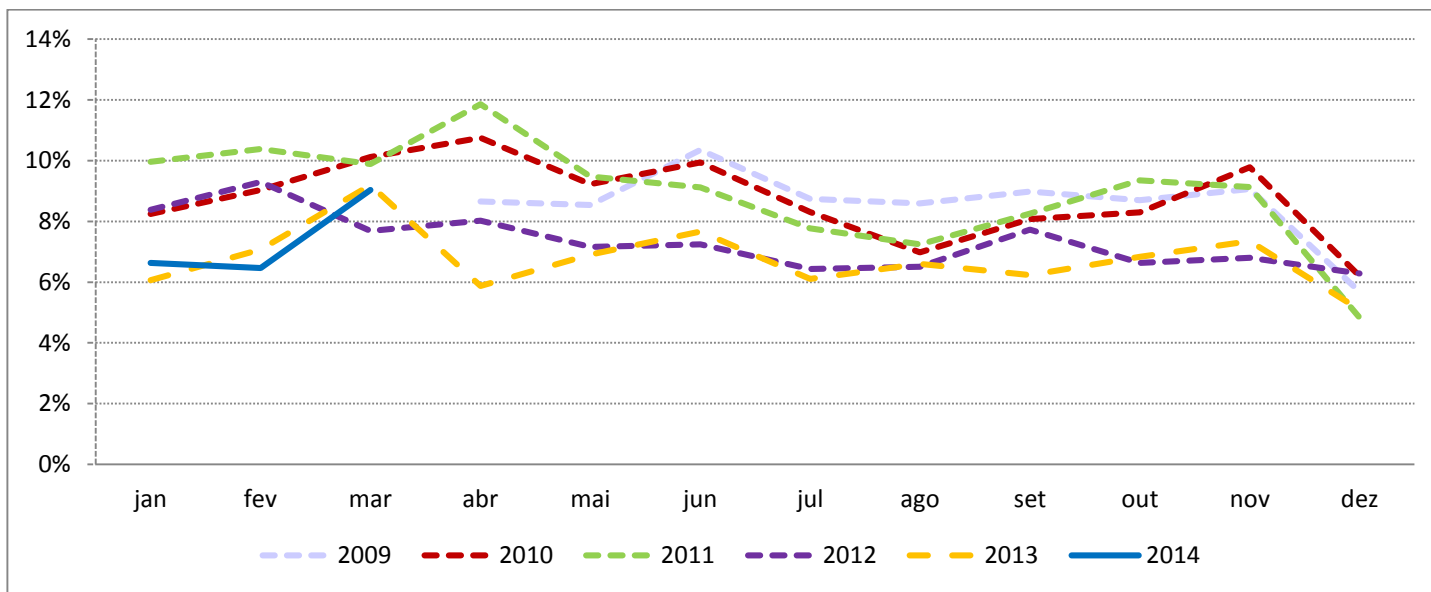
O crescimento está associado à maturação dessa unidade de negócios, fomentada pelo aumento das concessões de empréstimos para clientes da base do Cartão Marisa que são pré-aprovados pela SAX.

A carteira vencida com mais de 90 dias totalizou R\$ 28,6 milhões (15,8% sobre a carteira) frente aos R\$ 15,3 milhões (12,6% sobre a carteira) apresentados em março de 2013. A perda sobre a carteira foi de 2,9%, aumento de 0,4 p.p.

SAX (R\$ mm)	1T14	%Total	1T13	%Total	%Var
Em dia:	128,9	71,4%	91,7	75,8%	40,6%
Vencidas:	51,6	28,6%	29,3	24,2%	76,1%
1 a 30 dias	10,4	5,8%	6,8	5,6%	52,8%
31 a 60 dias	6,9	3,8%	4,0	3,3%	72,2%
61 a 90 dias	5,7	3,1%	3,2	2,6%	79,1%
91 a 120 dias	5,4	3,0%	3,0	2,5%	81,0%
121 a 150 dias	5,0	2,7%	2,7	2,2%	82,3%
151 a 180 dias	4,4	2,5%	2,4	2,0%	84,0%
181 a 240 dias	7,3	4,0%	3,9	3,2%	89,0%
241 a 300 dias	4,6	2,6%	2,3	1,9%	97,7%
301 a 360 dias	1,9	1,0%	1,0	0,8%	90,8%
Total	180,5	100,0%	121,0	100,0%	49,2%

Índice de Eficiência de Cobrança – EFICC* – SAX

Em relação à inadimplência, analisando o EFICC como indicador antecedente de inadimplência futura, nota-se níveis de inadimplência em patamares abaixo do histórico para o período.



*Nota: Percentual de valores que estavam em dia há 6 meses e que chegaram a 180 dias de atraso nos respectivos meses

Produtos e Serviços Financeiros

Considerações iniciais: propomos a seguir agrupamento mais simplificado para análise econômica dos resultados da nossa divisão de Produtos e Serviços Financeiros, que inclui o Cartão Private Label, o Cartão Co-Branded e a SAX Empréstimos Pessoais.

Para fins de consistência, apresentamos no apêndice desse documento as informações abertas nas linhas conforme vinham sendo publicadas anteriormente. Cabe destacar que essa mudança no formato da apresentação do resultado limita-se às divulgações para fins desse relatório de desempenho e não tem nenhum impacto nas informações trimestrais e demonstrações financeiras anuais arquivadas na Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Produtos e Serviços Financeiros (R\$ mm)	1T14	1T13	%Var
Cartão Private Label			
Rec. de Interm. Fin. Liq. do Custo de Funding	79,2	70,3	12,7%
Receita de Tarifas, Seguros	40,8	29,9	36,4%
Outros	(9,1)	(7,8)	15,6%
Resultado Líquido da Inadimplência	(35,8)	(39,2)	-8,5%
Custos e Despesas Operacionais	(26,9)	(28,5)	-5,3%
Resultado Operacional Private Label (A)	48,2	24,7	94,8%
Cartão Co-Branded			
Acordo de exclusividade	3,0	3,0	0,0%
Receita de comissão	1,6	1,7	-6,0%
Resultado da operação (50%)	19,4	12,7	52,7%
Resultado Operacional Co-Branded (B)	24,0	17,4	37,9%
Cartões Marisa			
Resultado Operacional Cartões Marisa (A+B)	72,1	42,1	71,3%
SAX			
Rec. de Interm. Fin. Liq. do Custo de Funding	43,1	29,8	44,7%
Resultado Líquido da Inadimplência	(12,4)	(8,6)	44,7%
Custos dos serviços prestados	(5,5)	(2,4)	134,9%
Despesas Gerais e Administrativas	(1,7)	(1,4)	18,5%
Resultado Operacional SAX (C)	23,5	17,5	34,7%
Marisa - Produtos e Serviços Financeiros (A+B+C)	95,7	59,6	60,6%
Indicadores Private Label			
Margem Operacional	40,1%	24,7%	
Resultado Líquido da Inadimplência / Receitas	-29,9%	-39,1%	
Resultado Líquido da Inadimplência / Carteira	-5,9%	-7,3%	

Cartão Private Label: a receita de intermediação financeira líquida de custos de funding aumentou 12,7%, decorrente do aumento total das vendas a partir do 4T13, do aumento da participação dos cartões Marisa nas vendas e do aumento da participação da venda com juros.

A receita de tarifas e seguros cresceu 36,4%, decorrente do crescimento da base ativa de clientes e do aumento da penetração dos produtos de seguros e assistências.

A conta "Outros" aumentou 15,6% principalmente devido à variação dos custos do Programa de fidelização Amiga no valor de R\$ 15,4 milhões no período.

O resultado líquido da inadimplência, que inclui as perdas com operações de crédito já líquidas de recuperações, bem como ajustes de provisionamento, melhorou em 8,5%, resultante da redução de 5,1% nas Perdas com Operações de Crédito e do aumento de 29,0% da Recuperação das Perdas do Cartão Marisa.

Os custos e despesas operacionais caíram 5,3% para R\$ 26,9 milhões, mesmo com as reclassificações entre os segmentos do negócio da Companhia de R\$ 3,9 milhões. Caso excluíssemos este valor desta rubrica, sua redução seria de 19,0%.

Cartão Co-Branded: O resultado da operação cresceu 37,9%, a partir do crescimento de 52,7% do resultado da operação, decorrente do crescimento de 19,1% na base ativa deste cartão e de queda de 6,0% na receita de comissão.

SAX Empréstimos Pessoais: a receita de intermediação financeira líquida de custos de captação subiu 44,7%, refletindo o crescimento de 19,6% no volume concedido, elevando a carteira de recebíveis a R\$ 180,5 milhões.

O resultado líquido da inadimplência, que inclui as perdas com operações de crédito já líquidas de recuperações, bem como ajustes de provisionamento, subiu 44,7% para R\$ 12,4 milhões, em linha com o crescimento da receita de juros.

Os Custos dos Serviços Prestados foi de R\$ 5,5 milhões, aumento de 134,9% para fazer jus ao crescimento da estrutura e da mesa da SAX para dar suporte ao forte crescimento carteira nos últimos trimestres.

As despesas gerais e administrativas aumentaram em 18,5%, totalizando R\$ 1,7 milhão. É importante notar que a partir deste 4T13, realizamos a reclassificação de Despesas Gerais e Administrativas que eram registradas apenas na operação de Varejo, mas que tem finalidade de atender também a Sax. Para esta análise, devemos excluir R\$ 1,6 milhão deste valor e, assim, teríamos redução de 93,1% sem este efeito da transferência. Esta redução é decorrente de reversão de outros créditos no valor de R\$ 0,7 milhão.

Resultado Operacional (EBITDA): a combinação dos fatores explicados acima levou o resultado operacional da divisão de Produtos e Serviços Financeiros a R\$ 95,7 milhões, aumento de 60,6% sobre o 1T13.

Resultado Operacional Consolidado (EBITDA Consolidado) ¹

Resultado Operacional Consolidado <i>(R\$ mm)</i>	1T14	1T13	%Var
Composição do Resultado Consolidado			
Varejo	7,3	11,6	-37,3%
Cartões Marisa	72,1	42,1	71,3%
SAX	23,5	17,5	34,7%
Resultado Operacional Consolidado	103,0	71,2	44,6%
Participação no Resultado Consolidado			
Varejo	7,1%	16,3%	
Cartões Marisa	70,1%	59,1%	
SAX	22,9%	24,5%	
Resultado Operacional Consolidado	100,0%	100,0%	
Reconciliação do EBITDA <i>(R\$ mm)</i>			
	1T14	1T13	%Var
Lucro líquido	13,8	8,7	57,3%
(+) IR e CSLL - Corrente	30,6	18,9	62,2%
(+) IR e CSLL - Diferidos	(28,5)	(17,1)	67,0%
(+) Resultado Financeiro Líquido	40,7	21,6	88,1%
(+) Depreciação e Amortização	46,4	39,0	19,0%
EBITDA	103,0	71,2	44,6%
Receita líquida do varejo	510,3	483,7	5,5%
Margem EBITDA / ROL Varejo	20,2%	14,7%	5,5 p.p.
Receita líquida consolidada	697,8	628,7	11,0%
Margem EBITDA / ROL Consolidada	14,8%	11,3%	3,4 p.p.
Receita líquida do Varejo	510,3	483,7	5,5%
Margem EBITDA Varejo / ROL Varejo	1,4%	2,4%	-1,0 p.p.

1) A alocação do resultado entre as unidades de negócios (Varejo e Produtos e Serviços Financeiros) neste release apresenta pequenas diferenças do resultado por unidades de negócios apresentado no ITR de 31/03/14. Tais diferenças são provenientes de ajustes gerenciais refletidos no release de (1) despesas de G&A da unidade Cartões Marisa que no ITR foram lançadas na unidade Varejo (R\$ 2,8 milhões e R\$ 8,3 milhões, no 1T14 e 1T13 respectivamente) e (2) despesas de G&A da unidade SAX que no ITR foram lançadas na unidade Cartões Marisa (R\$ 0,6 milhão e R\$ 0,6 milhão, no 1T14 e 1T13 respectivamente).

Endividamento Líquido e Resultado Financeiro Líquido

<i>Endividamento Líquido (R\$ mm)</i>	1T14	4T13
Composição da Dívida Líquida		
Dívida bruta	945.7	792.1
Dívida de curto prazo	193.3	106.7
Dívida de longo prazo	752.4	685.4
Caixa e aplicações financeiras	156.4	258.1
Dívida líquida (A)	789.2	534.0
Patrimônio líquido (B)	1,122.1	1,107.7
Capital total (A+B)	1,911.4	1,641.7

Encerramos o 1T14 com endividamento líquido de R\$ 789,2 milhões, 47,8% acima do 4T13. Este aumento é basicamente relacionado à redução da nossa posição de caixa decorrente do aumento da abertura de lojas e ao aumento da cobertura de estoques.

Resultado Financeiro Líquido: o resultado financeiro líquido foi de despesa líquida de R\$ 40,7 milhões, aumento de 88,1%, que decorre principalmente (i) da redução dos rendimentos com aplicações face a diminuição da posição de caixa; (ii) do aumento da SELIC; (iii) do hedge financeiro contratado para a importação e (iv) do Ajuste a Valor Presente das despesas financeiras.

Alavancagem Financeira		
Dívida bruta / (Dívida bruta + PL)	46%	42%
Dívida líquida / (Dívida líquida + PL)	41%	33%
Dívida líquida / EBITDA U12M (x)	1.96x	1.44x

Para auxiliar o processo de análise e leitura de nossas informações financeiras, incluímos a abertura de nossas despesas financeiras, conforme abaixo. Vale destacar que temos posição aberta de hedge de US\$ 91,8 milhões em NDFs, com dólar médio de R\$ 2,4376 com vencimentos futuros. Embora nosso custo de captação esteja em 109,10% do CDI, esta operação gera variações no valor da rubrica de despesas financeiras pela sua marcação a mercado, enquanto nosso caixa está aplicado em 100,66% do CDI.

Empréstimos e Financiamentos <i>(R\$ '000)</i>		Custo Médio <i>(% cdi)</i>
Safra	45.043	110,7%
Itau	58.103	108,0%
Itau	101.031	107,7%
Bradesco	25.670	108,2%
Finame	21.093	39,1%
Debenture 1ª tranche	308.705	112,0%
Debenture 2ª tranche	360.235	111,2%
(-) Desp. a apropriar Deb.	(2.371)	-
FIDC	17.533	-
Leasing	10.630	124,5%
Total	945.672	109,10%
Caixa e Aplicações	156.441	100,66%

Res. Financeiro Líq. (R\$ mm)	1T14	1T13	%Var
Receitas Financeiras	10,6	9,7	9,2%
Despesas Financeiras	(40,8)	(25,5)	59,9%
AVP e Outras	(10,4)	(5,8)	80,7%

Resultado Financeiro Líquido	(40,7)	(21,6)	88,1%
-------------------------------------	---------------	---------------	--------------

Despesas e Receitas Financeiras	1T14	1T13
Rendimentos com aplicações	3.478	2.623
Swap de Ações	(756)	(2.946)
Dólar Futuro	(10.013)	-
V.C. empréstimos	-	-
Juros sobre empréstimos	(2.477)	(437)
Juros debêntures	(17.454)	(11.733)
Despesas bancárias e IOF	(1.952)	(1.871)
Descontos obtidos	327	431
Descontos concedidos	(1.664)	(1.727)
Variação monetária – SELIC	389	325
Variação cambial importação	(150)	(527)
AVP - Despesas financeiras	(10.575)	(5.964)
Outras	153	195
Resultado Financeiro	(40.693)	(21.631)

Capex

Capex (R\$ mm)	1T14	1T13	%Var.
Lojas Novas	17,2	28,8	-40,3%
Ampliações e Reformas	18,8	9,4	99,6%
Logística	0,3	0,5	-44,1%
TI	6,2	9,8	-36,5%
Outros	8,6	5,8	48,6%
Total	51,1	54,3	-6,0%

Nossos investimentos no período ficaram praticamente estáveis pela desaceleração da abertura de novas, que foi compensada pelo aumento de Ampliações e Reformas a partir da reforma de 6 lojas a partir de janeiro.

Demonstrativos Financeiros Consolidados¹

Demonstração de Resultados (R\$ milhares)	1T14	1T13	Var. %
Receita Líquida	697.825	628.658	11,0%
Receita Líquida - Varejo	510.252	483.734	5,5%
Receita Líquida - Cartão	141.100	114.568	23,2%
Receita Líquida - Sax	46.473	30.356	53,1%
Custo de Mercadorias e Serviços	(336.412)	(327.461)	2,7%
Custo de Mercadorias - Varejo	(257.812)	(247.651)	4,1%
Custo de Serviços Financeiros - Cartão	(57.367)	(68.357)	-16,1%
Custo de Serviços Financeiros - Sax	(21.233)	(11.453)	85,4%
Lucro Bruto	361.413	301.197	20,0%
Lucro Bruto - Varejo	252.440	236.083	6,9%
Lucro Bruto - Cartão	83.733	46.211	81,2%
Lucro Bruto - Sax	25.240	18.903	33,5%
Despesas Operacionais	(304.870)	(269.022)	13,3%
Despesas com vendas - Varejo	(227.824)	(194.041)	17,4%
Despesas Gerais e Administrativas - Varejo	(23.123)	(29.315)	-21,1%
Despesas Gerais e Administrativas - Cartão	(11.393)	(5.595)	103,6%
Despesas Gerais e Administrativas - Sax	(1.698)	(1.422)	19,4%
Outras Receitas (Despesas) Op. - Varejo	5.795	(1.105)	-624,4%
Outras Receitas (Despesas) Op. - Cartão	(191)	1.502	-112,7%
Outras Receitas (Despesas) Op. - Sax	7	(4)	-275,0%
Depreciação e Amortização	(46.443)	(39.042)	19,0%
Lucro operacional antes de resultado financeiro	56.543	32.175	75,7%
Resultado Financeiro	(40.693)	(21.631)	88,1%
Despesas Financeiras	(51.255)	(31.307)	63,7%
Receitas Financeiras	10.562	9.676	9,2%
Lucro antes de IR e CS	15.850	10.544	50,3%
IR e CS - Correntes	(30.637)	(18.888)	62,2%
IR e CS - Diferidos	28.546	17.090	67,0%
Lucro Líquido do Período	13.759	8.746	57,3%
Lucro Líquido por Ação	0,07	0,05	57,2%
Número de Ações (em Milhares)	185.533	185.449	
EBITDA	102.986	71.217	44,6%
EBITDA Varejo	7.288	11.622	-37,3%
EBITDA Cartões	72.149	42.118	71,3%
EBITDA SAX	23.549	17.477	34,7%

1) A alocação do resultado entre as unidades de negócios (Varejo e Produtos e Serviços Financeiros) neste release apresenta pequenas diferenças do resultado por unidades de negócios apresentado no ITR de 31/03/14. Tais diferenças são provenientes de ajustes gerenciais refletidos no release de (1) despesas de G&A da unidade Cartões Marisa que no ITR foram lançadas na unidade Varejo (R\$ 2,8 milhões e R\$ 8,3 milhões, no 1T14 e 1T13 respectivamente) e (2) despesas de G&A da unidade SAX que no ITR foram lançadas na unidade Cartões Marisa (R\$ 0,6 milhão e R\$ 0,6 milhão, no 1T14 e 1T13 respectivamente).

Balço Patrimonial

ATIVO (R\$ milhares)	1T14	4T13	Var. %	PASSIVO (R\$ milhares)	1T14	4T13	Var. %
CIRCULANTE				CIRCULANTE			
Caixa e equivalentes de caixa	156.223	257.883	-39,4%	Fornecedores	281.759	254.977	10,5%
Títulos e valores mobiliários	218	217	0,5%	Empréstimos e financiamentos	193.263	106.697	81,1%
Instrumentos financeiros	-	11.328	n.a.	Salários, provisões e CS	47.011	55.929	-15,9%
Contas a receber de clientes	840.446	981.626	-14,4%	Impostos a recolher	49.215	146.887	-66,5%
Estoques	596.254	342.277	74,2%	Partes relacionadas	3.015	5.915	-49,0%
Impostos a recuperar	65.111	52.699	23,6%	Instrumentos financeiros	6.758	-	n.a.
Outros créditos	71.669	47.965	49,4%	Aluguéis a pagar	17.573	20.299	-13,4%
Total do ativo circulante	1.729.921	1.693.995	2,1%	Dividendos e JCP a pagar	20.306	20.306	0,0%
NÃO CIRCULANTE				NÃO CIRCULANTE			
IR e CS diferidos	141.533	112.987	25,3%	Receita diferida	12.000	12.000	0,0%
Impostos a recuperar	14.582	14.195	2,7%	Outras obrigações	50.866	67.736	-24,9%
Depósitos judiciais	52.376	44.846	16,8%	Total do passivo circulante	681.766	690.746	-1,3%
Títulos e valores mobiliários	6.663	7.874	-15,4%	NÃO CIRCULANTE			
Partes relacionadas	1.174	1.174	0,0%	Empréstimos e financiamentos	752.409	685.387	9,8%
Imobilizado	582.651	577.326	0,9%	Provisões judiciais	50.639	45.452	11,4%
Intangível	122.055	123.926	-1,5%	Receita diferida	44.000	47.000	-6,4%
Total do ativo não circulante	921.034	882.328	4,4%	Total do passivo não circulante	847.048	777.839	8,9%
TOTAL DO ATIVO				PATRIMÔNIO LÍQUIDO			
2.650.955	2.576.323	2,9%	Capital social	661.493	661.493	0,0%	
TOTAL DO PASSIVO E PL				Reservas de lucros	446.889	446.245	0,1%
2.650.955	2.576.323	2,9%	Lucro do Exercício	13.759	-	n.a.	
			Total do Patrimônio Líquido	1.122.141	1.107.738	1,3%	

Fluxo de Caixa

Fluxo de Caixa (R\$ milhares)	1T14	1T13	Var. %
Caixa Líquido Atividades Operacionais	(190.873)	(132.281)	44,3%
Caixa Gerado nas Operações	53.497	47.045	13,7%
Lucro Líquido do Exercício	13.759	8.746	57,3%
Depreciação e Amortização	46.443	39.042	19,0%
Custo Residual do Ativo Imobilizado Baixado	1.192	110	983,4%
Plano de Opção de Compra de Ações	644	550	17,1%
Enc.Fin. e VC sobre financiamentos, empréstimos e ob. fiscais	13.286	14.173	-6,3%
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	(28.546)	(17.090)	67,0%
Receita Diferida	(3.000)	(3.000)	0,0%
Provisão para Riscos	9.719	4.514	115,3%
Variações nos Ativos e Passivos	(220.379)	(155.125)	42,1%
Contas a receber de clientes	141.180	133.259	5,9%
Estoques	(253.977)	(139.287)	82,3%
Títulos e Valores Mobiliários	1.210	(8.832)	n/a
Instrumentos financeiros	18.086	-	n/a
Tributos a Compensar	(12.799)	(4.134)	209,6%
Partes Relacionadas	-	3	n/a
Depósitos Judiciais	(7.530)	313	n/a
Outros Créditos	(23.704)	(8.453)	180,4%
Fornecedores	26.782	(52.893)	n/a
Tributos a Recolher	(73.681)	(42.950)	71,6%
Salários, Provisões e Encargos Sociais	(8.918)	(6.832)	30,5%
Partes Relacionadas	(2.900)	(3.141)	-7,7%
Provisão para litígios e demandas judiciais	(4.532)	(8.168)	-44,5%
Aluguéis a pagar	(2.726)	(3.087)	-11,7%
Outras Obrigações	(16.870)	(10.923)	54,4%
Outros	(23.991)	(24.201)	-0,9%
Imposto de Renda e Contribuição Social Pagos	(23.991)	(24.201)	-0,9%
Caixa Líquido Atividades de Investimento	(51.089)	(54.350)	-6,0%
Aquisição de Imobilizado	(44.089)	(43.790)	0,7%
Aquisição de Ativo Intangível	(7.000)	(10.560)	-33,7%
Caixa Líquido Atividades de Financiamento	140.302	12.577	1015,5%
Captação de financiamentos - terceiros	169.399	50.652	234,4%
Pagamento de obrigação por arrendamento	(2.064)	(1.179)	75,1%
Amortização de financiamentos	(25.411)	(32.644)	-22,2%
Juros Pagos	(1.622)	(4.252)	-61,9%
Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	(101.660)	(174.054)	-41,6%
Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	257.883	285.319	-9,6%
Saldo Final de Caixa e Equivalentes	156.223	111.265	40,4%

APÊNDICE

Resultados Cartões Marisa

Cartões Marisa (R\$ mm)	1T14	1T13	%Var	Localização na DRE Consolidada
Tarifas e Seguros	40,8	29,9	36,4%	Receita Líquida - Cartão
Receita de Intermediação Financeira	80,4	71,2	12,9%	Receita Líquida - Cartão
Recuperação das Perdas do Cartão Marisa	5,0	3,9	29,0%	Receita Líquida - Cartão
Outros	(9,1)	(7,8)	15,6%	Receita Líquida - Cartão
Acordo de Exclusividade - <i>Co-Branded</i>	3,0	3,0	0,0%	Receita Líquida - Cartão
Receita de Comissão - <i>Co-Branded</i>	1,6	1,7	-6,0%	Receita Líquida - Cartão
Resultado da Operação - <i>Co-Branded</i>	19,4	12,7	52,7%	Receita Líquida - Cartão
Total da Receita Líquida	141,1	114,6	23,2%	
Custo de <i>Funding</i>	(1,2)	(1,0)	22,1%	Custo de Serviços Financeiros - Cartão
Custo de Serviços	(14,2)	(18,4)	-22,8%	Custo de Serviços Financeiros - Cartão
Perdas em Operações de Crédito	(40,8)	(43,0)	-5,1%	Custo de Serviços Financeiros - Cartão
Outros	(1,2)	(6,0)	-80,5%	Custo de Serviços Financeiros - Cartão
Despesas Gerais e Administrativas	(11,4)	(5,6)	103,6%	Despesas Gerais e Administrativas - Cartão
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(0,2)	1,5	-112,5%	Outras Receitas (Despesas) Op. - Cartão
Total dos Custos e Despesas	(69,0)	(72,5)	-4,8%	
Resultado Operacional (EBITDA)	72,1	42,1	71,3%	

Resultado Líquido da Inadimplência (R\$ mm)

Resultado Líquido da Inadimplência (R\$ mm)	1T14	1T13	%Var	Localização na DRE Consolidada
Recuperação das Perdas do Cartão Marisa	5,0	3,9	29,0%	Receita Líquida - Cartão
Perdas em Operações de Crédito	(40,8)	(43,0)	-5,1%	Custo de Serviços Financeiros - Cartão
Outros Ajustes de Provisões	-	-	-	Parcela de Outras Receitas Op. - Cartão
Resultado Líquido da Inadimplência	(35,8)	(39,2)	-8,5%	

Resultados SAX Empréstimos Pessoais

SAX (R\$ mm)	1T14	1T13	%Var	Localização na DRE Consolidada
Resultado Operacional SAX				
Receita Líquida de Serviços Financeiros	44.8	30.4	47.6%	Receita Líquida - Sax
Provisões e Perdas, Líquidas	(12.4)	(8.6)	44.7%	Custo de Serv. Fin. e Parcela de Outras Desp. Op. - Sax
Custos dos serviços prestados	(5.5)	(2.4)	n.a.	Custo de Serviços Financeiros - Sax
Custos de captação	(1.7)	(0.5)	207.7%	Custo de Serviços Financeiros - Sax
Despesas Gerais e Administrativas	(1.7)	(1.4)	19.4%	Despesas Gerais e Administrativas - Sax
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	0.0	(0.0)	n.a.	Parcela de outras Receitas (Despesas) Op. - Sax
Resultado Operacional (EBITDA)	23.5	17.5	34.7%	

Margens Operacionais

Receita Líquida de Serviços Financeiros	100.0%	100.0%
Provisões e Perdas, Líquidas	-27.6%	-28.2%
Custos dos serviços prestados	-12.3%	-7.8%
Custos de captação	-3.7%	-1.8%
Despesas Gerais e Administrativas	-3.8%	-4.7%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	0.0%	0.0%
Resultado Operacional (EBITDA)	52.5%	57.6%