



Operador:

Bom dia e obrigada por aguardarem. Sejam bem vindos à teleconferência da Aliansce, para discussão dos resultados referentes ao 4T15. Estão presentes hoje conosco os senhores Henrique Cordeiro Guerra, Diretor Executivo, Renato Botelho, Diretor Financeiro e Eduardo Prado, Diretor de RI.

Informamos que esse evento está sendo gravado e que todos os participantes estarão apenas ouvindo a teleconferência durante a apresentação da Companhia. Em seguida, iniciaremos a sessão de perguntas e respostas, apenas para analistas e investidores, quando instruções adicionais serão fornecidas. Caso algum dos senhores necessite de assistência durante a conferência, queiram, por favor, solicitar a ajuda de um operador digitando *0. O replay desse evento estará disponível logo após seu encerramento por um período de uma semana.

Antes de prosseguir, gostaríamos de esclarecer que eventuais declarações que possam ser feitas durante essa teleconferência, relativas às perspectivas de negócios da Companhia, projeções e metas operacionais e financeiras, constituem-se em crenças e premissas da Diretoria da Companhia, bem como em informações atualmente disponíveis. Considerações futuras não são garantias de desempenho. Elas envolvem riscos, incertezas e premissas, pois se referem a eventos futuros e, portanto, dependem de circunstâncias que podem ou não ocorrer.

Investidores devem compreender que condições econômicas gerais, condições da indústria e outros fatores operacionais, podem afetar o desempenho futuro da Companhia e podem conduzir a resultados que diferem, materialmente, daqueles expressos em tais considerações futuras.

Agora, gostaríamos de passar a palavra ao Henrique Cordeiro Guerra, que dará início à apresentação e será seguido pelo Sr. Eduardo Prado. Por favor, Sr. Henrique, pode prosseguir.

Henrique Cordeiro Guerra:

Bom dia. Gostaria de dar boas-vindas a todos a esta teleconferência, onde apresentaremos os resultados, os destaques financeiros e operacionais do 4T15 e do ano de 2015 da Aliansce.

Gostaria de destacar que, em atendimento a um ofício circular da CVM, a operação de venda da Boulevard Corporate Tower, torre comercial anexa ao Boulevard Shopping Belo Horizonte, ainda que legalmente se trate de venda, foi reclassificada contabilmente como uma obrigação. Então, para efeito das informações que mencionarei a seguir, essas informações financeiras gerenciais não refletem essa reclassificação.

No 4T15, a receita líquida da Companhia, ajustando o resultado pelas vendas de participação realizadas em 2014 e 2015, registrou crescimento de 10,4%, e o EBITDA ajustado aumentou em 9%. Houve uma redução dos custos operacionais dos shoppings em 1,2% no trimestre. O custo de estacionamento foi reduzido em 3,4% no 4T15, e em 1,3% no ano de 2015.

As despesas administrativas e gerais foram reduzidas em 1,5% no 4T15, principalmente devido à diminuição das despesas com plano de opção de ações, com consultorias e com plano de saúde dos funcionários da Companhia.

Os aluguéis mesmas lojas, *same-store rent*, cresceram 4,6% no 4T15, contra 4,3% no 3T15, e 4% no 2T15. Em 2015, o *same-store rent* aumentou 4,7%.

A taxa de ocupação da Companhia atingiu 97,2% no 4T15. Os dez principais ativos da Companhia, que representam 82% do NOI da Aliansce em 2015, alcançaram uma taxa de ocupação de 98,5% no final do 4T15.

Ainda no 4T15, o custo de ocupação no portfólio foi de 9,5% e de 10,2% no ano. Em 2015, as vendas nos shoppings da Aliansce alcançaram R\$8,4 bilhões, variação de 0,3% em relação a 2014.

O investimento líquido foi de R\$38,4 milhões no 4T15, e de R\$132 milhões no ano. A trajetória de desalavancagem continua, com um *net debt*/EBITDA dos últimos 12 meses sendo reduzido de 5,4x no 4T14 para 4,1x no 4T15.

Com isso, gostaria de passar para o Eduardo Prado, que continuará a apresentação.

Eduardo Prado:

Bom dia a todos. Prosseguindo a apresentação, vamos à página três. Conforme mencionado, a taxa de ocupação ao final do 4T atingiu 97,2%. O gráfico à esquerda mostra a evolução da taxa nos últimos 12 meses, e demonstra a resiliência do portfólio a despeito do cenário econômico.

Vale destacar a taxa de ocupação nos dez principais ativos da Companhia, que representam mais de 80% do NOI da Aliansce, que atingiu 98,5%, 93% ao final do 4T. A taxa de ocupação ao final do trimestre anterior, o 3T, era de 98,1%. A Companhia continua tendo sucesso, sendo bem-sucedida na comercialização de espaço dos principais shoppings de seu portfólio.

Na parte do custo de ocupação, no gráfico à direita, na página três, temos um aumento no custo de ocupação. O gráfico mostra o custo de ocupação total e o custo de ocupação das satélites. O principal fator do aumento do custo de ocupação vem do aumento do custo com aluguel, esses encargos comuns, e isso, em grande parte, devido a aumentos do custo de energia ao longo do ano passado.

O ponto positivo é que a expectativa da Companhia, o que a Aliansce já vem conseguindo alcançar em termos de economia na questão da energia; na maioria dos shoppings, o fornecimento de energia passará do mercado cativo para o mercado livre, e isso traz uma economia significativa na maioria dos shoppings, reduzindo o peso da energia no custo de ocupação.

Então, a despeito da evolução de vendas, isso traz uma oportunidade de manter o custo de ocupação abaixo da média de mercado, criando os fatos para implementos reais nos alugueis.

Seguindo para a próxima página, destaques operacionais de vendas. A Aliansce teve um crescimento de vendas mesmas bases, tanto mesmas lojas quanto mesmas áreas, significativo nos últimos cinco anos. Tivemos um crescimento de 27% na mesma base por m².

No ano passado, houve impactos específicos no portfólio, principalmente no principal shopping da Companhia, que é o Shopping da Bahia, que passou por um processo de revitalização, ao mesmo tempo em que houve o início da cobrança de estacionamento. Esses dois eventos tiveram impacto no fluxo e nas vendas do shopping. Dada a relevância desse ativo no portfólio, isso acabou impactando o número consolidado.

Além dessa questão do Shopping da Bahia, houve um impacto também do segmento de eletroeletrônicos no portfólio financeiro.

Vale ressaltar, em relação ao Shopping da Bahia, a melhora significativa do ativo após a inauguração do novo acesso ao shopping, e a melhora em termos de venda por m² que foi vista nos primeiros dois meses, no período de janeiro e fevereiro de 2016, versus o que o shopping apresentou no 2S15.

Temos aí a evolução de vendas, no gráfico abaixo à esquerda, com uma evolução das vendas totais entre o 4T10 e o 4T15. Nesse período, a Companhia avançou em torno de 3,6%.

As vendas totais mais que dobraram nesse período, nos últimos seis anos, atingindo R\$8,4 milhões em 2015, com crescimento anual superior a 15%.

Passando à página cinco, falando um pouco sobre os principais ativos da Companhia, que são os ativos que representam mais de 80% do NOI corrente, são ativos maduros, que possuem uma taxa de ocupação elevada, de 98,5%, com uma venda por m² significativa, quase R\$2.500 por m² no 4T15. Esses ativos continuam mostrando uma resiliência em todos os seus indicadores no cenário atual.

Indo para a próxima página, número seis, destaques financeiros. A quebra no gráfico à esquerda é a quebra da composição da receita bruta no 4T15. 73% da receita são compostos pela receita de aluguel, e 80% dessa participação do aluguel vêm do aluguel mínimo, estandes contribuindo com cerca de 11%, e aluguel porcentual com cerca de 9%. A receita de serviços contribuiu com 7% do total da receita bruta no 4T, e o estacionamento alcançou 17% no total da receita bruta da Companhia no trimestre.

Houve um incremento da participação de estacionamento, principalmente pelo início da cobrança no Shopping da Bahia. A expectativa é que isso continue ao longo de 2016 com a maturação da operação de estacionamento. Há um incremento no fluxo do shopping, e também um aumento da receita do estacionamento do ativo.

Passando ao gráfico à direita, comparando receita bruta do 4T14 com o 4T15, houve um crescimento de 6,8%, sendo que, desconsiderando as vendas de participações, principalmente a venda no Via Parque e do Santana Parque Shopping, houve um incremento de 10,6% na receita bruta da Companhia no 4T15.

Indo para a página sete, falando um pouco sobre receita de locação, apresentamos três indicadores no primeiro gráfico, comparando aluguel mesma loja, uma variação do crescimento do aluguel mesmos shoppings, e o crescimento do aluguel por m².

Destaco um crescimento de 6% do aluguel por m², que é reflexo da melhoria de *mix*. Conseguimos não só ter uma venda mesma área maior que na base mesmas lojas, mas o aluguel, por conta de percentual e por conta de algumas novas locações, tem um incremento de aluguel por m² superior ao crescimento do *same-store rent*.

Olhando o gráfico à direita, em cima, a evolução do *same-store rent* nos últimos 12 meses, desde o 1T15, como acho que vale destacar aqui o crescimento, o aumento da variação a partir do 2T. O portfólio teve um crescimento de *same-store rent* de 4,6% no 4T15 versus 4% no 2T15.

O impacto principal vem do aumento do principal indexador dos contratos de locação, o IGP-DI mostrando a capacidade da Companhia de transferir para o locatário o aumento da inflação. Isso pode ser visto no gráfico abaixo à esquerda, que mostra a evolução do aluguel mínimo por m² entre o 4T14 e o 4T15. A evolução de 8,3% é superior à média mensal do IGP-DI de 2015, que foi abaixo de 7%.

No último gráfico vemos a quebra de *same-store rent* por tipo de loja, a evolução maior das âncoras, que reflete o desempenho de vendas que tiveram ao longo de 2015 versus 2014, principalmente em megalojas, que foi o segmento mais afetado na parte de eletroeletrônicos.

Indo para a página oito da apresentação, a evolução do EBITDA da Companhia, do EBITDA ajustado da Companhia, desde a abertura de capital da Aliansce. Nesse período o EBITDA ajustado teve crescimento médio anual de 23%, com a margem avançando em 6 p.p.

Nesse período, a Aliansce inaugurou sete shoppings, onze expansões e ainda conduziu um processo de monetização e participação em shopping centers, sete participações ao longo desses seis anos.

Na próxima página, vou falar um pouco do que foi conquistado em termos de redução de custos e despesas no último trimestre. Houve um movimento grande no 4T15, houve uma queda no custo de estacionamento de 3,4% em relação ao 4T14. A companhia teve sucesso em diversas medidas, a redução de custo operacional sendo a principal automação da cobrança de estacionamento, e aí trazendo uma diminuição dos pontos físicos dentro de shoppings e a redução do custo no resultado da Companhia.

Nós conseguimos reduzir também custos operacionais em 1,2% no 4T15. O destaque na linha de custo operacional vem normalmente de ativos mais novos, ativos em processo de maturação. O processo continua sendo alcançado, a Companhia vem conseguindo melhorar, ocupar os espaços, reduzir a contribuição de marcas nesses shoppings. E o

resultado teve uma redução no trimestre de 6,2% no custo operacional por m², e os ativos chamados da nova geração, com menos de cinco anos de histórico operacional.

Houve ainda uma redução na despesa de G&A de 1,5%, conforme dito anteriormente, principalmente das despesas com o plano de opções dos executivos da Companhia, despesas com consultoria e com plano de saúde dos funcionários.

O gráfico à esquerda mostra a evolução do resultado de estacionamentos. Estacionamento tem sido uma linha que vem crescendo a dois dígitos, nesse período, ano após ano, a receita tem incremento não só do fluxo, mas também no ticket, um incremento acima da inflação do ticket na maioria dos shoppings, em diversas oportunidades ao longo dos últimos anos, e principalmente da margem. A margem saiu de 62,5% em 2010 e atingiu 80% no ano passado. E ainda há espaço para um aumento de margem. Acreditamos que essa margem possa ficar entre 80% e 85%, já foi conquistado em alguns shoppings do portfólio.

No outro gráfico, a evolução demonstra um pouco a redução, o ganho de margem da Companhia pela redução do G&A sobre a receita líquida. O G&A, as despesas administrativas da Companhia, representaram 15,4%, a receita líquida da Companhia em 2010. No ano passado representaram 11,7%.

Agora, na página dez, falando um pouco sobre o NOI que estamos ajustando a mesma base, ou seja, excluindo vendas de participações que foi realizadas nos últimos dois anos. Você tem um crescimento de NOI de 8,4% no 4T15, alcançando R\$135 milhões, e um crescimento de 6,7% no ano, alcançando R\$461 milhões em 2015. O EBITDA cresceu 9% no 4T15, alcançando R\$114 milhões, e 7,1% no ano, alcançando R\$387,6 milhões em 2015.

Agora, indo para a página 11, o lucro líquido ajustado, excluindo a venda de participação realizada em 2014 e 2015, atingiu R\$28,8 milhões no 4T15, e R\$51,3 milhões no ano de 2015.

Esses valores são ajustados por itens não-recorrentes e itens não-caixa. Falando sobre o FFO, ele atingiu R\$48,9 milhões no 4T, e R\$125 milhões em 2015.

Na próxima página, comentando um pouco sobre o *pipeline*, os investimentos previstos pela Companhia hoje, são duas expansões em andamento. A Companhia possui projetos e detalhamentos mais avançados em outras quatro expansões. São expansões que a Aliansce aguarda um momento mais propício, um cenário mais claro, uma infraestrutura mais clara que vai acontecer para lançar comercialmente esses novos espaços.

Então, hoje em andamento são duas expansões. Uma, no Shopping da Bahia, com entrada de supermercado e área de serviços, e outra expansão no Shopping West Plaza, com a entrada de um novo cinema. Ambas as expansões serão inauguradas em 2016.

No quadro do CAPEX mostra a redução dos valores a serem investidos pela Companhia nos próximos três anos, em comparação ao que foi investido desde 2012. Em 2012 a Aliansce investiu mais de R\$1 bilhão. Esse número foi sendo significativamente reduzido

até atingir no ano passado, R\$132 milhões. A expectativa para esse ano é investir um valor em torno de R\$40 milhões.

Na página seguinte, o endividamento da Companhia, a dívida bruta da Companhia atingiu R\$1,7 bilhão, e a dívida líquida R\$1,6 bilhão. É importante destacar também o perfil da dívida da Companhia e o impacto da variação da taxa Selic tem no custo da dívida da Aliansce.

Olhando o gráfico na página 13, em cima, desde o 4T, nos últimos três anos, onde a Selic teve uma variação, um incremento de 7 p.p., o custo da dívida da Companhia que aumentou em apenas 3.1 p.p.

Isso é um resultado do perfil da dívida, dos indexadores, grande parte, 75% da dívida foi à TR, acrescentando parte TJLP e pré-fixado, temos 80% da dívida da Companhia, com nenhuma ou muito pouca volatilidade de correção de indexadores.

Vale destacar também que o prazo, a dívida não é somente de baixa volatilidade pelo seu perfil, mas também de longo prazo. O prazo médio da dívida da Companhia é de 5,7 anos.

Na página seguinte mostramos os principais indicadores financeiros e operacionais da Companhia no trimestre e no ano, e com isso encerramos o call de resultados e estamos à disposição para perguntas. Muito obrigado.

Enrico Trotta, Itaú BBA:

Bom dia a todos. Tenho duas perguntas bem rápidas. A primeira, falando de inadimplência, talvez tenha sido o ponto que chamou um pouco mais de atenção nesse trimestre, a inadimplência subindo mais uma vez. Vocês podiam dar um pouco mais de detalhe dessa inadimplência, abrir quais ativos impactaram essa inadimplência no trimestre.

E também se vocês pudessem comentar, ainda é um nível baixo, apesar de ter aumentado, mas o que vocês estão esperando de inadimplência para 2016, dado que o macro ainda não deve continuar ajudando muito.

A segunda pergunta deve passar um pouco rápido, nós vimos o *impairment* do Boulevard Vila Velha. Na verdade, só entender um pouco o que atribui isso, qual foi o motivo para fazer esse *impairment*, se tem algum outro tipo de *impairment* que pode acontecer em algum outro ativo daqui para frente. É basicamente isso. Obrigado.

Henrique Cordeiro Guerra:

Bom dia. Obrigado pela participação. Começando pela última pergunta, a questão de *impairment* em algum outro tipo de ativo, nós não vislumbramos essa situação em nenhum outro tipo de ativo. Já é conhecido que em Vila Velha nós tivemos um desempenho muito aquém da expectativa da Empresa, e é por isso que nós temos como resultado esse *impairment*. Vou deixar o Eduardo comentar.

Eduardo Prado:

Acho que Vila Velha não foi tão conhecido, então essa questão de sobre oferta de ABL na região, acabou afetando o resultado do shopping e isso resultou nesse reconhecimento dessa perda pela Companhia.

Respondendo sua primeira pergunta, como você mesmo falou, esse nível de inadimplência é confortável. Quer dizer, olhando a evolução dentro do 4T15, houve um aumento na grande maioria dos shoppings, houve um aumento da inadimplência no final do trimestre. O Shopping da Bahia teve um impacto ainda por conta da revitalização, a expectativa é que isso seja revertido no curto prazo. Seria esse destaque em relação a inadimplência.

Enrico Trotta:

Está certo, perfeito. Bom dia para vocês.

Gustavo Cambauva, BTG Pactual:

Bom dia. Tenho duas perguntas, a primeira se vocês podiam comentar um pouco qual é a expectativa de crescimento de aluguel para esse ano. Quando olhamos o *gap* entre o *same-area sales* e o *same-area rent*, abriu bastante, minha dúvida é se esse crescimento de aluguel vai convergir um pouco mais para o que tem sido o crescimento de venda ao longo do ano passado ou se vocês ainda conseguem repassar um aluguel mais forte apesar do cenário de vendas ainda um pouco pior.

A segunda pergunta, se vocês podiam falar um pouco da renovatória em BH, como foi? Vocês até comentam que teve um aumento grande de aluguel, receita do shopping subiu bem. Vocês podiam falar um pouco qual foi o ganho na renovatória e quando vocês conseguiram capturar acima do aluguel mínimo nas renovações de contrato. É isso, obrigado.

Henrique Cordeiro Guerra:

Bom dia. Obrigado pela participação. Com respeito às vendas e alugueis, nós observamos até agora um começo de ano, um 1T16 que está se mostrando ser mais positivo, mais favorável para vendas após uma queda bastante acentuada nos últimos três trimestres no ano passado, agora, no começo do ano de 2016.

Então, acredito que temos condições, sim, mantendo esse cenário de continuar apurando um aumento de aluguel que pode vir abaixo da inflação, mas acho que ainda estará em um território positivo nesse ano de 2016.

Eduardo Prado:

Complementando a resposta do Henrique, o que nós vimos nesse início do ano, e mesmo no final do ano passado, é o sucesso em passar a inflação, quer dizer, se você olhar a variação do aluguel mínimo aqui na apresentação, acima de 8%, comparar com o IGP-DI, que é o principal indexador dos contratos, um pouco abaixo de 7% no ano, demonstra a capacidade da Companhia de transferir a inflação para os contratos.

Quer dizer, houve, obviamente, por conta dessa performance de vendas, que o Henrique mencionou, um impacto no aluguel percentual e isso teve um resultado no número consolidado.

Eu acho que vale a pena reforçar que apesar do aumento do custo de ocupação, esse número continua abaixo da média do setor. Temos destacado a questão do condomínio, esse componente de condomínio no custo total. Quer dizer, em 2015 houve uma pressão nesses custos, como falamos, por aumento de energia, essa pressão vai deixar de existir, vai ter uma oportunidade de redução desse custo ao longo de 2016, com a migração para o mercado livre.

Então, você acaba equilibrando. Apesar da performance de vendas atual, você acaba equilibrando o efeito de aluguel e condomínio e consegue manter um resultado abaixo da média.

Gustavo Cambauva:

OK. Se eu puder rapidamente fazer um *follow-up* que o Henrique comentou dessa melhora no 1T16, teve algum segmento ou shopping que se destacou, talvez o Shopping da Bahia que recuperou mais, teve algum *highlight* específico ou foi em todos os shoppings? Também vocês podiam falar da renovatória em BH.

Eduardo Prado:

Sobre BH, foi uma renovatória bem sucedida, acho que isso tem a ver com custo de ocupação, é um shopping com um custo de ocupação de satélites em torno de 12,5% então tinha espaço para o incremento de aluguel.

O leasing spread nas renovatórias, na média foi em torno de 16%, e aí tem um reflexo. O reflexo vai ser mais a partir do 1T16, quando você já tem benefícios. O shopping foi inaugurado no final de outubro, e você terá um benefício a partir do 1T16.

Henrique Cordeiro Guerra:

Nós já temos o benefício de vários ativos. Tem a questão do Shopping da Bahia que continuamos com a expectativa bastante favorável lá. Além disso, o empreendimento feito Maceió vem crescendo muito acima da média por estarem em mercados, enfim, em uma demanda reprimida por shopping nas áreas de influência.

Esses empreendimentos ainda continuarão tendo um crescimento acima da média, e irão contribuir bastante para a Companhia.

Eduardo Prado:

Falando sobre os primeiros dois meses, que nós estamos falando do número de janeiro e fevereiro, a maioria dos shoppings apresentou uma melhora. Isso foi praticamente em todo o portfólio. Obviamente o Shopping da Bahia teve uma melhora mais significativa, porque

teve a inauguração do nosso acesso e o fluxo deixou de ser interrompido pelas obras de revitalização do shopping.

Henrique Cordeiro Guerra:

Na hora que nós tivermos uma retomada de confiança, isso deve contribuir também muito positivamente, porque nós percebemos que os nossos estacionamentos estão cheios, os shoppings estão bastante cheios também. Existe realmente uma retração no consumo, com o reestabelecimento da confiança isso pode ser parcialmente resolvido.

Eduardo Prado:

Em termos de segmentos, desempenho por segmento de tipo de loja, presidiu a melhora maior, nesses dois meses que nós estamos falando, de janeiro e fevereiro, das satélites. Uma melhora mais significativa em satélites.

Gustavo Cambauva:

Perfeito, ficou claro. Obrigado. Bom dia.

Luiz Mauricio Garcia, Bradesco:

Bom dia a todos. Eu tenho duas perguntas. A primeira, se vocês poderiam falar um pouco sobre o cenário para o Corporate Tower.

Henrique Cordeiro Guerra:

Luiz, desculpe interromper, mas você poderia falar um pouco mais alto, por favor?

Luiz Mauricio Garcia:

Qual é o cenário específico para o Corporate Tower? Acho que vocês falaram um pouco de uma hipótese da renovação que seria de vencimento até venda parcial, ou ganho integral da planta, entender qual é o cenário mais provável na visão de vocês hoje.

O segundo ponto é mais entender o custo, como vocês estão vendo custo de captação de dívida, dado o vencimento um pouco mais forte de dívida em 2016 e 2017, se vocês pretendem ir a mercado e como está sendo esse custo de captação, ou se o objetivo da Companhia é continuar fazendo uso da caixa para não ter que recorrer a mercado em um cenário de custo de captação mais alto. Se puderem falar um pouco sobre isso também.

E um último ponto, um *follow-up* da pergunta sobre custo de condomínio que o Eduardo colocou. Só para deixar claro: vocês esperam que a redução do custo de condomínios em 2016 anule totalmente o efeito da inflação, ou seja, se podemos ter operação de custo de condomínio nominal negativo ou é mais um efeito abaixo da inflação, ainda positivo em termos nominais.

Henrique Cordeiro Guerra:

Luiz, obrigado. Com respeito à torre, a estratégia continua sendo a mesma. Nós estamos buscando o momento oportuno para realizar uma venda e apurar um resultado que ajude a Companhia a recuperar o máximo possível até ter um ganho no investimento que foi realizado lá. A torre continua sendo locada, inquilinos de primeira linha, muitas empresas multinacionais e isso irá certamente também beneficiar bastante o shopping através de sinergias, você ter um empreendimento feito aquele, daquele porte, junto ao shopping.

Então, nós devemos ter notícias ao longo desse ano, com respeito à venda da torre. Eu vou deixar o Botelho comentar um pouco sobre a estrutura de capital.

Renato Botelho:

Vou completar sobre a torre, os esforços de venda da torre estão todos sendo liderados pela Kinea, que é a proprietária da torre e dentro do que nós acordamos lá atrás na venda, ela tenha deferido exatamente a locação do imóvel seja concluída e que tenha um efetivo valor de mercado dessa torre quando for feita a venda da Kinea, que é a atual proprietária da torre.

Com relação ao mercado de dívida, nós estamos acompanhando desde o final do ano passado, quando inclusive nós decidimos chamar uma debênture de R\$90 milhões. Nós a chamamos ela toda em 2015 e o que nós estamos observando é nesse cenário de turbulência que o país está abrindo, existiram fatos pontuais que fecharam o mercado no último trimestre elevando taxa de juros, e o que se percebe hoje é que o mercado está bastante propício para que se façam captações.

Eu diria que o mercado está ávido por captações com alocação de recursos com ativos que tenham performance, ativos maduros como nós temos no nosso portfólio. Então nós estamos acompanhando e acompanhando muito atentamente a evolução da NTNB, do DI futuro e eu acho que nós estamos atentos e nos movimentando nesse sentido.

Eduardo Prado:

Em relação à conversação, a questão da energia, em determinados shoppings o peso da energia no custo de ocupação pode chegar a 30%. Nós estamos vendo uma redução do custo, de novo, nessa migração para o mercado livre, na ordem de 20%-25%, isso em relação ao custo atual.

Comparando com o ano passado, a Companhia conseguiu, apesar de todo o aumento de tarifa de energia, em alguns casos chegou a 40%, a Companhia conseguiu manter um crescimento de economia por m², ficou abaixo da inflação. A expectativa nesse ano é um crescimento nominal bem baixo.

Luiz Mauricio Garcia:

Só fazer um *follow-up* com o Botelho. Botelho, qual é o *base case cenário*? Ainda é a venda integral da torre ou ele já trabalha com a venda parcial dos lançamentos?

Renato Botelho:

Eu acho que quando essa operação foi idealizada, a ideia era fazer a venda da torre integral. Mas eu acho que o mercado muda, evolui, e se houver propostas para vender essa torre parcial e entender que seja interessante, temos que tentar com Kinea, a palavra final é dela e vamos analisar isso em conjunto.

Henrique Cordeiro Guerra:

Mas eu diria que no médio e longo prazo, nós gostaríamos provavelmente de reduzir a nossa exposição, Companhia, à torre.

Luiz Mauricio Garcia:

Certo. Obrigado, pessoal.

Luis Stacchini, Credit Suisse:

Bom dia a todos. Eu também tenho duas perguntas. A primeira é mais fazendo um *follow-up* das perguntas do Luiz Mauricio. Se vocês pudessem passar um pouco mais de detalhe da operação da torre. Se vocês puderem abrir o número de vacância, nível de NOI desse ativo, isso seria bastante interessante. E a segunda pergunta, mais técnica, é mais para entender um pouco mais qual foi a natureza da operação dessa metodologia de linearização. Se vocês pudessem explicar o que mudou, seria interessante. Obrigado.

Eduardo Prado:

Bom dia, Luis. A torre hoje está 65% locada. Hoje há propostas para área restante para essa vacância atual. Inclusive há uma negociação com um locatário que ocuparia toda a vacância. Quer dizer, a estimativa em termos de NOI estabilizado é algo em torno de R\$18 milhões e R\$20 milhões. Isso já considerando o aumento nessa taxa de ocupação.

Renato Botelho:

Em relação à metodologia, quando nós tivemos a venda dessa torre em 2014, foi feita uma venda real, transferida a propriedade da torre para o fundo imobiliário da Kinea, que tem seus investidores. E nós sempre tratamos essa transação como se a venda tivesse sido feita. Isso foi discutido com auditoria na época, toda a documentação. Você tinha colocação de que era uma venda.

Essa venda tem uma peculiaridade que é comum para as ações imobiliárias. Nós fechamos o valor de venda na época em cima de um laudo feito por uma empresa terceirizada de renome, estabelecemos o valor do preço e tinha a seguinte situação na época: eu tinha a torre recém-construída. O único imóvel *premium* de Belo Horizonte, com ágio em torno de 1.000 m², 20 mil m de ABL para ser locada nos andares, 17 andares. Nós entendíamos que isso tinha um valor, mas eu estava com a torre vazia.

Então nós combinamos uma janela de um período para que essa torre fosse locada, fundo entrou e fez a liquidação da transação, e nós tínhamos uma cláusula de ajuste de preço por custo que seria a seguinte: se e quando esse fundo vier a vender essa torre, ele vai apurar

um preço. Esse preço vai se comparar com o valor recebido corrigido por CDI mais um custo de oportunidade, que nós chamamos de valor alvo.

Se a torre for vendida por um preço superior ao valor alvo que eu tenho no fundo, eu tenho uma obrigação de pagar uma diferença de garantir o valor alvo. E se for vendida acima do valor alvo, um determinado *range* sobre esse *upside* da Aliansce e acima desse *range* esse *upside* é dividido. Então é uma transação que tem o que se chama no mercado de *earn-out/earn-in*.

É uma coisa atípica como é atípico esse empreendimento. A transação foi essa. No final de fevereiro desse ano, saiu uma portaria da CVM que deu margem a uma interpretação que poderia ser uma operação *off-book*, alguma coisa assim. Então preferimos conservadoramente reconhecer a torre como se não tivesse vendido. Ou seja, eu tenho um ativo reconhecido nela o valor de *book* e tenho no passivo o valor dessa garantia.

Ou seja, se eu tiver que pagar qualquer coisa, eu não tenho nada transitando em resultado e já está tudo contabilizado em obrigações e direitos que eu tenho. E se apurar algum ganho na venda desse ativo em relação à venda desse ativo, em relação ao valor de custo, ou se eu tiver algum retorno, eu vou ter uma receita extra aqui. E se a torre for vendida por um valor inferior ao valor de *book*, eu faço uma perda contábil.

Então, o que nós estamos hoje, eu entendo que não houve erro na contabilização da Aliansce, tanto que tivemos o balanço todo auditado. Houve uma interpretação de uma regra que buscando operações de lançamento, etc. Eu não sei qual era a intenção da CVM, mas buscando toda uma norma, uma determinação do regulador, e nós avaliamos isso em conjunto, e conservadoramente nós optamos por seguir para não ter discussões. Então, essa é a situação.

Luis Stacchini:

Certo. Muito obrigado. Na verdade, voltando a operação da linearização que veio um pouco mais baixa nesse trimestre, e acabou o ano positiva. Aparentemente teve algum efeito possivelmente no âmbito dos shoppings mesmo. Se vocês pudessem explicar isso, seria bastante interessante. Obrigado.

Eduardo Prado:

O principal ajuste que foi feito foi no reconhecimento de degraus, quer dizer, aqueles aumentos acima da inflação previstos em contratos de locações. Foi feita uma análise de contrato a contrato, de shopping a shopping, viu-se que essa linearização desses degraus não estava sendo feita da maneira correta. Então esse ajuste foi feito ao longo de 2015.

Luis Stacchini:

Está certo, perfeito. Obrigado, bom dia.

Daniel Gasparete, Merrill Lynch:

Bom dia a todos. Obrigado pelo call. Minha pergunta é mais a respeito da CAPEX que vocês projetaram para 2016, nós notamos que teve uma queda relevante comparado ao trimestre passado, saiu de R\$60 para R\$30 e R\$40. Nós notamos que veio mais na linha de manutenção e revitalização. Como vocês estão enxergando essa linha? É uma postergação estratégica por algum motivo? Ou para preservar caixa em um cenário mais adverso? Se vocês pudessem mencionar um pouco mais quais esses shoppings que estão tendo a revitalização um pouco postergada.

E se vocês pudessem comentar, por favor, como vocês estão vendo a trajetória do endividamento para o final do ano em termos de quanto vocês veem Net debt/EBITDA até o ano de 2016. Obrigado.

Eduardo Prado:

Bom dia, Daniel. Em relação ao CAPEX, como você mesmo falou, está previsto para os próximos três anos, ele está concentrado em manutenção e revitalização. As manutenções continuam e fazem parte do dia a dia do ativo. Os ativos têm de ser mantidos da melhor forma possível para que não afete as vendas. Então, em todos os ativos da Companhia, nós temos a manutenção feita da melhor forma possível. Esse CAPEX não variou.

A revitalização de determinados projetos, de novo, não deixa de existir. Mas eles são postergados. Quer dizer, o desembolso, o investimento feito deixa de acontecer em 2016 e passa a ser em 2017 e para 2018. Isso foi o que aconteceu. Não é que você teve uma redução de processo de revitalização, uma redução do valor, foi muito mais uma mudança no cronograma desses investimentos.

Henrique Cordeiro Guerra:

Eu acho que isso é também muito à luz do momento que vivemos aqui. A Companhia tem como política – tem um termo que é muito utilizada nesse setor lá fora – fazer um *refresh*, manter os seus ativos com padrão de excelência, mas algumas coisas são positivas. Você pode postergar uma troca de piso, uma troca de uma fachada sem afetar o desempenho do empreendimento. E é isso que está ocorrendo.

Eduardo Prado:

Daniel, você poderia repetir sua segunda pergunta porque cortou aqui no áudio.

Daniel Gasparete:

Claro. Se vocês puderem, por favor, mencionar quais são esses shoppings que tiveram revitalização postergada, mais a título de curiosidade mesmo.

Henrique Cordeiro Guerra:

Só enquanto estamos nesse assunto. Não é nada relevante. Você falou “vocês deixaram de fazer uma grande obra”. Não, acho que foi uma política conservadora que nós tomamos aqui.

Eduardo Prado:

Como eu falei, postergar significa que os investimentos continuam. Lembra que foi o primeiro *release* que estamos informando 2018, então isso inclui os mesmos projetos que têm um período mais longo. Você pediu os principais investimentos de revitalização, nesse início de espaço de tempo, e até 2018 seria no Shopping da Bahia e no Bangu.

Houve uma mudança no cronograma dessas revitalizações, mas é isso. Conforme o Henrique falou, não houve nenhum outro shopping. O Carioca Shopping teve uma revitalização na fachada, que foi postergada. Quer dizer, investimentos, nós entendemos que não vão afetar vendas e aluguel dos shoppings e que, diante desse cenário, a Companhia optou por posterga-los.

Daniel Gasparete:

Claro. Perfeito. E a segunda pergunta era mais a respeito de alavancagem e endividamento. Como vocês enxergam o Net debt/EBITDA até o final do ano? Obrigado.

Renato Botelho:

Ele deve ficar estabilizado no mesmo patamar, à luz de que temos alguns investimentos em curso e algumas amortizações, então devemos mantê-lo nesse patamar até o final do ano. E ano que vem, na medida em que tiver um novo programa de investimento, ele pode ter a redução natural decorrente de crescimento da base de receita e alocação dos recursos.

Daniel Gasparete:

Perfeito, obrigado. Boa tarde para vocês.

Operador:

Não havendo mais perguntas, gostaria de passar a palavra ao Sr. Henrique e ao Sr. Eduardo para as considerações finais. Podem prosseguir.

Henrique Cordeiro Guerra:

Gostaria, como sempre, de agradecer a participação de todos. Nós permanecemos aqui à disposição para qualquer esclarecimento ou dúvida que vocês possam ter.

Operador:

Obrigado. A teleconferência dos resultados do 4T15 de Aliansce está encerrada. Vocês podem desconectar suas linhas agora e tenham um bom dia.



**Transcrição da Teleconferência
Resultados do 4T15
Aliansce (ALSC3 BZ)
29 de março de 2016**

"Este documento é uma transcrição produzida pela MZ. A MZ faz o possível para garantir a qualidade (atual, precisa e completa) da transcrição. Entretanto, a MZ não se responsabiliza por eventuais falhas, já que o texto depende da qualidade do áudio e da clareza discursiva dos palestrantes. Portanto, a MZ não se responsabiliza por eventuais danos ou prejuízos que possam surgir com o uso, acesso, segurança, manutenção, distribuição e/ou transmissão desta transcrição. Este documento é uma transcrição simples e não reflete nenhuma opinião de investimento da MZ. Todo o conteúdo deste documento é de responsabilidade total e exclusiva da empresa que realizou o evento transcrito pela MZ. Por favor, consulte o website de relações com investidor (e/ou institucional) da respectiva companhia para mais condições e termos importantes e específicos relacionados ao uso desta transcrição."