



**Operadora:**

Bom dia e obrigada por aguardarem. Sejam bem vindos à teleconferência da Aliansce, para discussão dos resultados referentes ao 2T16. Estão presentes hoje conosco os senhores Eduardo Prado, Diretor de RI, Renato Botelho, Diretor Financeiro e Mauro Junqueira, Diretor de Investimentos.

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 Sr. Eduardo Prado, que dará início à apresentação. Por favor, Sr. Eduardo, pode prosseguir.

**Eduardo Prado:**

Bom dia. Eu gostaria de desejar boas vindas a todos à teleconferência de resultados do 2T da Aliansce Shopping Center.

Os indicadores financeiros e a maior parte dos indicadores operacionais da Companhia no trimestre demonstram a resiliência e a qualidade do portfólio da Aliansce. No entanto, o atual cenário econômico continuou a impactar as vendas dos nossos lojistas no 2T. É importante ressaltar aqui que todos os principais indicadores de venda apresentaram uma melhora no último mês do 2T, em relação ao desempenho apresentado em abril e maio.

Agora, dando início à apresentação, falando aqui sobre alguns indicadores operacionais. O primeiro gráfico mostra a evolução da taxa de ocupação dos últimos 12 meses. No 2T, uma pequena melhora em relação ao trimestre anterior. Nota-se que à despeito do cenário atual, a comercialização de espaços dos shoppings da Companhia continua bem ativa. Nessa apresentação ainda, nós vamos falar um pouco sobre a atividade comercial no 2T.



A taxa de ocupação permanece bem elevada na maior parte dos shoppings centers. Vale destacar que essa taxa de ocupação é ainda maior, superior a 97%, que os principais ativos da Companhia. Os ativos que são mais relevantes em termos de resultado operacional para a Aliansce.

No gráfico à direita, falando um pouco também agora sobre inadimplência líquida, houve uma pequena redução em relação ao 1T, que tem o efeito sazonal. Esse efeito faz com que a inadimplência no 1T seja superior ao resto do ano. De qualquer forma, a manutenção da taxa de inadimplência em um nível que a Companhia considera baixo é mais um indicador da força dos nossos ativos.

Ainda falando um pouco sobre inadimplência, em relação ao 2T15, houve um maior impacto na inadimplência veio de algumas lojas âncoras. Hoje, além negociar o pagamento dos títulos em aberto desses lojistas, a Companhia vem mantendo conversas, e algumas em fase bem avançada, sobre a possibilidade de devolução de algumas áreas, quer dizer, devolução seria total ou parcial de algumas áreas, de determinadas âncoras ou até mesmo mega lojas.

Essa devolução será sempre alinhada com o esforço a ser feito pela equipe de comercialização da Aliansce nos shoppings, com objetivo sempre de melhoria de mix dos shoppings. Acho que como exemplo que vale ser citado aqui, um dos nossos ativos, a Companhia vem negociando com a devolução parcial da área de duas âncoras. Ao mesmo tempo essas áreas sendo devolvidas estão sendo negociadas com dois restaurantes. Quer dizer, esses restaurantes são um desejo antigo dos consumidores que frequentam esse shopping center.

O resultado é que você tem uma melhoria do mix, mas ainda essas âncoras acabam tendo uma produtividade por metro quadrado mais alta. Quer dizer, a área ABL sem ter o impacto que garante vendas.

Agora, na parte de baixo do slide, falando um pouco sobre custo de ocupação, tanto custo de ocupação total quanto custo de ocupação da estratégia do portfólio. Em relação ao que é esperado no PDV, um pequeno aumento em relação ao 2T15, e também nos últimos 12 meses. Mas é importante ressaltar que os custos totais como satélite ainda estão abaixo da média do mercado.

Quer dizer, os lojistas na maior parte dos casos têm um custo de ocupação que permite um espaço para aumento de aluguel sem sacrificar a operação desses lojistas.

Indo para o slide 4, o *same store sales* da Companhia no trimestre teve uma redução de menos de 7% em relação ao 2T15. O *same area sales* por sua vez caiu 6,3%, aí já a diferença desse impacto da questão de mix. E as vendas por m<sup>2</sup> caíram 4,3% no 2T. O gráfico, na parte de baixo esquerda, mostra a diferença média entre os indicadores, desde os últimos 12 meses. O *same area sales* foi superior ao *same store sales* em 70 bps, e a variação de vendas por m<sup>2</sup> foi 1% à variação de vendas nos mesmo andares.

Vendo a diferença entre vendas por m<sup>2</sup> e *same store sales*, essa diferença foi de quase 3 pontos superior nos últimos 12 meses. Olhando o último gráfico na parte à direita embaixo, mostramos o crescimento médio anual nos últimos cinco anos. É importante

salientar que isso tem um crescimento significativo de vendas nos últimos cinco anos. E isso resultou em um custo de ocupação, e sempre reforçamos essa mensagem, abaixo da média do mercado; e, de novo, o resultado de um custo mais baixo é a resiliência do aluguel demonstrada nos últimos trimestres. E que continuou sendo caso no 2T16.

Passando agora ao slide 5, falando um pouco sobre gestão de mix, e a comercialização de lojas no último trimestre. Foram comercializadas 120 lojas no 2T16 versus 94 lojas no 2T15. A ABL total comercializada no trimestre foi aproximadamente 14 m<sup>2</sup>. O quadro na parte de baixo do slide resume as principais inaugurações entre o 2T e o final de 2016.

Essas lojas que estão listadas aqui têm uma ABL total de pouco 20 mil metros. São nomes conhecidos que agregam ao mix do shopping, que trazem fluxo e acabam beneficiando os shoppings e demais lojistas no empreendimento.

Nomes como Forever 21 – a primeira loja da Bahia – a segunda Zara de Belo Horizonte, a loja Renner em Vila Velha, operações da Camicado, Livraria Leitura no Bangu Shopping no Via Parque. Entre alguns dos destaques, restaurantes Outback tanto em Santana quanto no West Plaza. São operações que estavam na chamada wish list desses empreendimentos. Então a Companhia teve um incremento de vendas, um efeito positivo nas vendas dos empreendimentos, por conta da entrada desses lojistas.

Indo para o slide 6, falando um pouco sobre os ativos mais representativos do portfólio, e onde a Companhia possui 19 empreendimentos, dos quais os dez principais ativos representaram um pouco mais de 80% do resultado operacional da Aliansce no 2T. A taxa de ocupação desses ativos encerrou o trimestre em 97,4%, superando a média do portfólio de 96,2%. Da mesma forma, as vendas por m<sup>2</sup> das lojas satélites atingiram R\$2 mil nos últimos 12 meses, cerca de 8% acima da média do portfólio.

Apesar disso, o custo de ocupação é abaixo da média. O principal motivo é o crescimento de vendas acumulado nos últimos quatro, cinco anos. Acabaram reduzindo o custo de ocupação desta parcela do portfólio. Há sempre um elo entre o percentual de vendas e o crescimento do aluguel. A principal parte desse crescimento é atingida na taxa renovatória. A Companhia consegue aumentar o aluguel dos lojistas, nas renovatórias acaba cinco ou dez anos, se for o caso de loja ampla.

No slide 7, na parte da esquerda, há a composição da receita bruta no 2T16. A parte do aluguel, que representa aproximadamente 70% da receita total. O efeito das vendas no aluguel percentual diminui a contribuição dessa parcela na receita de aluguel. Por outro lado, você continua tendo um incremento acima da média da receita e de merchandising.

Falando um pouco sobre as outras linhas da receita. Vale ressaltar um crescimento acima média da receita dos serviços. Você tem dois efeitos mais representativos: um que vem de uma receita de serviços de gestão, da participação de terceiros, de sócios da Companhia em shoppings; e também o efeito da taxa da administração do estacionamento na receita de serviços.

O estacionamento continua tendo uma performance bem superior à média. Desde o início da cobrança no Shopping da Bahia, que aconteceu no final de junho do ano passado. E tem também o efeito do aumento do ticket na maior parte dos shoppings. Vale ressaltar

que o fluxo nos shoppings da Companhia permanece elevado. Os consumidores permanecem frequentando os shopping centers de uma maneira rotineira, o que nos traz confiança que, com uma melhora no cenário econômico, a recuperação em vendas aconteça de uma maneira muito rápida.

Nessa parte da direita, a evolução da receita bruta cresceu 4% em relação ao 2T15. Importante ressaltar na comparação mesma base, quer dizer, a Companhia vendeu cerca de 35% da participação no Via Park Shopping em setembro do ano passado, teve uma pequena aquisição de 2% do Shopping da Bahia. Excluindo essas mudanças de participação, o crescimento da receita bruta foi superior a 7% no trimestre.

Agora indo para o slide 8, com os destaques financeiros do aluguel, que mostram a resiliência que eu venho falando aqui. O crescimento do *same store rent* foi de 5,7% no 2T16 versus 4% no 2T15. É importante ressaltar que essa métrica já inclui o impacto dos descontos que são concedidos de forma seletiva aos lojistas. Acho que é importante ressaltar também que o crescimento de 5,7% nos aluguéis das lojas foi de 1% superior à média do ano passado.

Podemos ver no quadro à direita nas principais métricas do aluguel, o aluguel de mesmas lojas e áreas, e o aluguel por metro quadrado, todos tiveram desempenho superior, principalmente na parte de aluguel por metro quadrado. O crescimento atingiu 2,6 p.p. superior ao crescimento apresentado no 2T15.

Agora na parte de baixo esquerda, houve um crescimento superior do aluguel mínimo em relação ao aluguel total. O aluguel mínimo cresceu pouco mais de 7%, o que reflete a capacidade da Companhia em transferir a inflação para a maior parte de seus contratos. Ainda nesse o impacto da correção da inflação. Isso tem sido observado de forma recorrente nos últimos trimestres.

Olhando agora no último gráfico, o *same store rent* integrado por tipo de loja. O grande destaque foi o desempenho das lojas âncoras. Além dos aniversários dos contratos, uma parcela das âncoras teve um desempenho de vendas superior à média das âncoras. Então, esses lojistas tiveram um impacto positivo no anual linear e, por consequência, no *same store rent*. Outro destaque foi o lazer que continua sendo um destaque como foi nos últimos 12 meses.

Passando agora para o próximo slide, continuando os destaques financeiros. Como eu havia mencionado anteriormente, houve um aumento da receita do estacionamento, que foi próximo a 9% no trimestre. Houve também um aumento de 5% na receita de serviços. E no outro destaque, a representatividade da receita de mall & media acima da média. Os gráficos abaixo à esquerda mostram a evolução tanto da receita de estacionamento quanto da parcela de mall & media nos últimos cinco anos. Quer dizer, durante esse período, ambos estacionamento e mall & media tiveram crescimento médio anual superior a 20%.

Do lado de custos e despesas, a Companhia no trimestre teve uma pressão de custos operacionais também na provisão para devedores duvidosos. Mas, por outro lado, também teve uma queda tanto no custo de estacionamento quanto no custo de

comercialização. Apesar de a Aliansce ter comercializado mais lojas no trimestre versus o mesmo período do ano anterior, houve uma queda neste custo.

Falando sobre estacionamento, mais uma vez houve redução deste custo. Tendo em vista a diminuição do custo de pessoal, essa dimensão é resultado principalmente da automação da cobrança dos estacionamentos em todos os shoppings da Companhia.

Na parte de despesas, foi o terceiro trimestre consecutivo que a Companhia conseguiu reduzir suas despesas. Entre salários e plano de despesas com um plano de redução de ações, além de consultoria, aluguel e viagens. O resultado consolidado foi uma redução de 7% no trimestre. O gráfico na parte de baixo à direita mostra que desde o 2T12, a Companhia vem tendo sucesso na redução da representatividade das despesas gerais e administrativas sobre a receita líquida da Companhia.

Indo para o slide 10, falando sobre os principais indicadores financeiros, os números dessa página são considerados a mesma base. Eles fluem o efeito das mudanças de participação que aconteceram no ano passado. O NOI cresceu cerca de 1%, atingindo R\$108 milhões no 2T. O EBITDA ajustado ficou um pouco acima de R\$91 milhões, um crescimento de 0,5% em relação ao mesmo período do ano passado.

O gráfico à esquerda na parte de baixo mostra o lucro líquido ajustado, que exclui itens não recorrentes e efeitos não-caixa, e que atingiu R\$7,7 milhões no trimestre, uma redução de cerca de 4% em relação ao 2T15. O FFO ajustado, de novo, excluindo os itens, cresceu cerca de 2% no trimestre, atingindo uma margem de 20%.

Agora, indo ao slide 11, falando sobre o pipeline de investimentos da Companhia. A redução dos investimentos, principalmente a relação aos últimos anos é significativa. Essa redução é um reflexo do cenário econômico e acaba tendo um impacto positivo na redução da alavancagem da Companhia. Comparando com as informações divulgadas no 1T16, houve uma postergação em alguns investimentos principalmente de revitalização passaram de 2017 para 2018. No total, o valor não mudou em relação ao que foi divulgado no 1T, mas o cronograma mudou. O item mais representativo continua a ser a revitalização do portfólio, de fazer essa manutenção do portfólio.

A parte de expansões, a Companhia aguarda uma melhora no cenário econômico para divulgar novos projetos. Existem projetos, inclusive aprovados, que aguardam essa melhora do cenário econômico. O fato desses projetos já serem desenhados, alguns com aprovação, o efeito positivo é que você tem um prazo reduzido para inaugurar essas expansões.

A Companhia tende a se beneficiar de uma maneira mais rápida, de uma melhora do cenário. Hoje a única expansão em andamento é a do cinema do West Plaza, está clara a oportunidade, quanto que o cinema vai agregar ao *mix* do shopping. Hoje a oferta de lazer do cinema na área de influência, na região do shopping, ela não atende a demanda.

O Cinemark vai ser o operador do cinema, ele aposta nessa operação e está investindo de maneira relevante na operação do shopping. Houve um impasse significativo no fluxo, principalmente nos finais de semana. Essa expansão acontece em paralelo a mudanças no *mix*, o shopping vai ter um novo teatro na área ocupada pelo antigo cinema e na parte

de restaurantes há uma melhora significativa tanto na melhora da qualidade, quanto de número de opções de alimentação; operações como Pasta Gialla, Vila Gourmet, Pecorino, Johnny Rocks já foram inauguradas.

Operações a inaugurar no shopping, vale destacar o Outback, L'Entrecôte de Paris e a Padaria Santa Etienne são operações desejadas, pesquisas indicam que há um desejo por parte dos consumidores nessas operações, e há um crescimento positivo no fluxo, não só durante a semana, como também nos finais de semana.

Indo para o slide número 12, falando agora sobre a estrutura de capital da Companhia. A Companhia encerrou o trimestre com uma dívida líquida próxima a R\$1,6 bilhão. O custo médio da dívida é de 14%, continua abaixo da Selic. O gráfico na parte de cima, à direita, mostra o efeito positivo do perfil da dívida da Companhia.

O fato da Companhia ter cerca de 80% do seu endividamento exposto a TR, TJLP e uma pequena parte em financiamentos pré-fixados, resultou em uma variação bem abaixo da variação da Selic nos últimos anos. A estratégia em relação à estrutura de capital continua a mesma, você está preparado para o cenário mais difícil.

Em um cenário de redução da taxa Selic, a operação dos shoppings é beneficiada e a Empresa ganha, se beneficia com isso. O objetivo é estar preparada para um cenário como o que estamos vivendo hoje.

Falando um pouco sobre cronograma, demonstração do endividamento da Companhia, o prazo médio hoje da dívida é de seis anos e você tem um valor mais representativo a ser amortizado em 2017, com valores mais significativos nos anos seguintes.

No gráfico na parte de baixo, à direita, como eu havia dito anteriormente, mostra o perfil da dívida da Companhia. A maior parte, em indexadores de baixa volatilidade. É importante ressaltar que a estratégia da Companhia em relação à estrutura de capital não mudou. Esse perfil, a exposição aos indexadores não vai ser alterada de maneira significativa, entretanto, a Companhia já a partir do 2T, de uma maneira oportunista, ela tinha uma debênture indexada ao CDI.

Adicionalmente, foi protocolada uma operação de trimestre que também pode aumentar a exposição do nosso endividamento à taxa Selic.

Indo para o próximo slide, falando justamente dessas movimentações ao longo do 2T e mais recentemente com a operação do trimestre, o objetivo de ambos foi reduzir o custo e alongar o prazo, se possível conseguindo as duas. No 2T a Companhia simultaneamente pré-pagou uma dívida de um pouco mais de R\$50 milhões.

Estava em um custo de cerca de 20%, acelerando o IPCA dos últimos 12 meses e o vencimento até 2019. Ao mesmo tempo a Companhia emitiu debêntures no valor de R\$75 milhões ao custo de CDI + 1,7%. É uma redução de + 4 p.p. com um prazo bem mais longo, de 12 anos com carência de principal de 12 meses.

Falando um pouco da operação que foi anunciada na semana passada, envolve uma debênture que serve como lastro para um certificado de recebíveis imobiliários para o

shopping. O montante é de R\$175 milhões, há uma possibilidade de lote adicional suplementar. Levaria essa emissão para R\$225 milhões.

É importante ressaltar que o rating AA da Fitch. Também é importante falar que há uma garantia firme de colocação desta emissão. A estrutura foi feita da seguinte forma: são duas séries, uma com uma remuneração perto de CDI + 1 e a outra com uma remuneração perto de NTN - 2020 + 1%.

Os valores da emissão de cada série serão definidos de acordo com a demanda e interesse da Companhia. Há a possibilidade de que haja apenas uma série, dependendo da demanda do nosso interesse. A Companhia tem essa opção.

A Companhia tem a expectativa de receber os recursos dessa operação até o final do 3T. Com isto, eu encerro o *call* de resultados do 2T e permanecemos aqui a disposição para responder as perguntas dos senhores. Muito obrigado.

**Gustavo Cambauva, BTG Pactual:**

Bom dia. Eu tenho duas perguntas. A primeira, se vocês poderiam falar um pouco da expectativa de crescimento de *same-store sales* para o 2S. O crescimento foi negativo nesse 1S, talvez com uma base um pouco mais fraca, que foi a base do 2S15, vocês imaginam que talvez nós possamos ver um número mais positivo de *same-store sales* ou se talvez esse macro ainda difícil deva continuar pressionando esse indicador.

E ainda nessa linha, se vocês veem algum risco para o *same-store rent*, porque abriu um gap bem grande entre o crescimento de aluguel e o crescimento de venda, se vocês acham que talvez esse gap grande esses dois indicadores possa continuar pressionando o aluguel, ou se vocês ainda veem espaço para continuar subindo o aluguel, mesmo nesse cenário de venda ruim.

Outra pergunta que eu tenho, não é nem tanto relacionada ao resultado, mas em relação a essa mudança societária que talvez aconteça, como estão as conversas? Como o management vê essa possível entrada da Jaguar, se já teve algum tipo de conversa dos executivos com a Jaguar, ou se enquanto essa possível venda da participação da GGP para a Jaguar não ficar definida, se vocês ainda não tiveram nenhum contato, se veem alguma possível modificação na gestão da Empresa, alguma coisa que talvez tragam para a mesa, ou se ainda não teve nenhum tipo de discussão nesse sentido. É isso, obrigado.

**Eduardo Prado:**

Bom dia, Gustavo. Respondendo suas perguntas, em relação ao *same-store sales* para os próximos trimestres, para nós é difícil estimar algum número, mas como você mencionou, a base ajuda. A base, a partir do 3T15, é mais fraca e ajuda essa comparação.

Alguns indicadores de confiança, queda da inflação, possível queda de taxa de juros, são todos indicadores que favorecem as vendas no shopping. Acho que isso pode ser também outro fator para uma melhor performance, melhor desempenho no 2T.

Em relação ao gap entre *same-store rent* e *same-store sales*, volto àquele ponto que sempre ressaltamos: um custo de ocupação abaixo da média. A Companhia tem shoppings importantes como Boulevard Belém e Boulevard BH, tem custo de ocupação de satélite em torno de 3%. Bangu, ainda o custo de ocupação de satélite abaixo da média da Companhia, e a Companhia consegue passar os aniversários, o ajuste da inflação, você tem menos descontos e os spreads dos contratos estão sendo renovados, acabam sendo mais altos.

Apesar do aumento que foi observado no custo de ocupação, o fato desse custo de ocupação ainda ser abaixo da média de mercado, cria um espaço para esse gap continue. Eu entendo que não é sustentável, mas ainda há espaço para um aumento no *same-store rent* bem superior à variação de vendas.

Em relação ao societário, a mudança na composição acionária da Companhia, é importante ressaltar, como foi destacado no comunicado, que existem condições precedentes para que essa transferência de ações seja concluída. A despeito disso, acho que é importante a sinalização de um investidor como a Jaguar, com o conhecimento, não só experiência do setor imobiliário de uma forma geral, mas o conhecimento de Brasil no setor, no país, acho que essa indicação é muito importante, o valor que eles enxergam na Companhia, nos níveis após a ação.

Conversas já existiram, nada mais avançado, a questão de gestão de participação no Conselho vai ser analisada com a conclusão dessa operação, mas não há da nossa parte nenhuma objeção em relação a Jaguar participar do Conselho, pelo contrário. No passado, quando houve a entrada de acionistas minoritários no Conselho da Companhia, foi uma iniciativa nossa, do management da Companhia em convidar esses acionistas. Não vejo nenhuma questão relacionada a isso.

**Gustavo Cambauva:**

Está ótimo. Obrigado e bom dia.

**Alex Ferraz, Itaú BBA:**

Bom dia. Obrigado pela apresentação. Eu tenho uma pergunta só. O pipeline de vocês está bem enxuto, alguns concorrentes começaram a mencionar uma melhora no cenário, e eu queria saber qual o principal *trigger* para virar a chave com expansões e se vocês já têm na cabeça um principal pipeline de expansões e anúncios para serem feitos ou se esse processo pode demorar um pouco mais, não é tão instantâneo assim.

**Eduardo Prado:**

Conforme mencionado no *release*, existem alguns projetos já mapeados, desenhados e que condizem com a aprovação nos órgãos públicos. Acho que é importante ressaltar, nessa decisão de dar início a uma nova expansão, o principal fator é o interesse dos lojistas, é a equipe de comercialização da Companhia sempre estar em contato com os lojistas.



O interesse é o ponto principal. Âncoras e megalojas você tem o interesse na maior parte dos casos, mas as lojas satélites, aquelas que representam a maior parte da receita de locação, elas são muito mais sensíveis ao momento, então, o anúncio dessas expansões, de novas expansões, estará ligado a esse interesse, sempre ligado e a comercialização de lojas pelos lojistas.

**Alex Ferraz:**

OK, obrigado.

**Luiz Mauricio Garcia, Bradesco:**

Bom dia pessoal. Eu tenho duas perguntas, a primeira sobre custo de dívida, até foi abordado no *call*. Vemos hoje que a Companhia, mesmo tendo 73% da dívida atrelado a ATR, o custo total está bem alto, em 14%, em parte pela própria ATR que veio de 0 há um tempo para 2 hoje e em parte por outros fatores, o que olhamos hoje, se o consenso do mercado está certo, devemos ver a Selic em 11%.

Acho que rapidamente, por mais que a ATR tenha uma dinâmica de queda, a Selic deve cair num ritmo muito mais forte. Hoje, como o mercado está muito demandante de emissões de CRI, etc., minha pergunta é, como vocês estão nesse processo de emissão, é se seria viável para a Companhia, se esse cenário se confirmar, fazer uma troca em grande escala da dívida ATR pela Selic, ou em maior escala, para reduzir um pouco a dívida ponderada da Companhia.

Como vocês estão vendo essa dinâmica? Tem algum pênalti vocês pré-pagarem parte dessas dívidas ATR, o que venceria mais a médio prazo para fazer essa troca e se beneficiar de um custo de dívida mais baixo, que hoje impacta bem o FFO da Companhia.

O segundo ponto é no custo de ocupação. Acho que o Eduardo comentou que espera manter um *gap*, independente de um início ou não de uma recuperação de *same-store sales* e *same-store rent*. Independente da dinâmica, também tem um pouco de *mix*, etc., o que vemos hoje é que o custo de ocupação de satélite, como média de portfólio, 14,6%, quando levantamos esse número com outras empresas, parece ser o número mais alto que encontramos no mercado, um dos mais altos.

Esse patamar é um dos mais altos do mercado. Então, como vocês estão vendo essa dinâmica para curto e médio prazo, assumindo que o *same-store sales* continuará muito atrás? Tem mais espaço para pressionar o lojista ou podemos começar a ver um impacto maior de desconto e uma redução de *same-store rent* para que esse custo de ocupação não passe muito desses quase 15% do portfólio que ele já está chegando.

**Renato Botelho:**

Com relação a custo de dívida do futuro, olhando perspectiva, acho que no passado já vivemos uma situação dessa de redução e naquele momento nossa preocupação era com horizonte de longo prazo, de ter uma base de dívida em um patamar estável, tendo em vista o patamar de alavancagem que a Companhia viva naquele momento, na fase de crescimento.

Hoje essa desalavancagem acontece de maneira natural, na medida que você não tem grandes investimentos e a expectativa de uma redução de juros, eu vou capturar uma parte disso na ATR, vamos avaliar sim, mas a grande preocupação nossa enquanto financeiro é deixar a Companhia com uma base estável para enfrentar cenários não tão tranquilos, de margens tranquilas, como estamos vivendo.

Eu acho que estamos vivendo um momento de turbulência na economia, impactos operacionais etc., e o que temos visto nesse tempo todo é nosso passivo financeiro trabalhando de maneira bem previsível, esperada, e até a custo inferior ao mercado. Nossa preocupação é ter uma alavancagem estável em um custo que seja crítico para o negócio.

No passado já fizemos, podemos fazer pré-pagamentos com vimos fazendo, e até se tiver operações de *swap* interessantes, vamos discutir e avaliar, como já fizemos no passado.

**Eduardo Prado:**

Bom dia. Em relação ao sua segunda pergunta em relação ao gap, a Companhia espera que esse gap não permaneça. Como havíamos falado anteriormente, a possibilidade ter um desempenho de *same-store sales* melhor que no 1T, ele acaba diminuindo. O *same-store rent* continua crescendo e o *same-store sales* com um desempenho potencialmente melhor. Vale ressaltar que o *same-store rent* já reflete descontos, ele tem ali o impacto dos descontos.

Sobre a questão de custo de ocupação de satélite, acho que quando falamos abaixo do mercado, é muito mais em relação ao mercado concorrente, aos principais concorrentes de cada shopping do que, vamos dizer, de cada empresa. Acho que isso que importa.

Os lojistas são os mesmos, os que falam com o concorrente na área de influência de cada shopping fala conosco, mantém conversa com a Companhia, e a nossa percepção é que esse custo de ocupação das satélites em shoppings da Companhia é mais baixo que os principais concorrentes do shopping.

Essa dinâmica, obviamente sujeita ao macro, incrementa, vendas, pelo menos no curto prazo a expectativa é que continue, no médio prazo está ligada ao cenário macro de maneira geral.

**Luiz Mauricio Garcia:**

Então ainda tem espaço para aumentar ainda mais o custo de ocupação sem ter que convergir plenamente?

**Eduardo Prado:**

Essa é a nossa percepção.

**Luiz Mauricio Garcia:**



Obrigado.

**Nicole Hirakawa, Credit Suisse:**

Bom dia a todos. Eu tenho duas perguntas. A primeira sobre inadimplência líquida, eu queria entender o que vocês esperam para essa métrica ao longo desse ano, talvez até no próximo, da sazonalidade. Podemos ver o *print* do 2T como uma piora, trimestre contra trimestre.

A outra dúvida também sobre o endividamento da Companhia, queria entender se tem espaço para novas emissões de CRI ou se a empresa precisaria pré-pagar alguma outra dívida, como foi feito com o CRI do Bangu, para liberar o colateral para uma nova operação. Obrigada.

**Eduardo Prado:**

Bom dia. Em relação a inadimplência, pelo cenário, o desempenho de vendas, há uma pressão, um aumento na inadimplência que já era esperado pela Companhia. O que posso te dizer em relação a isso é que a Companhia vem negociando com os lojistas da seguinte forma.

Os lojistas negociam muitas vezes o parcelamento dos títulos em aberto, mas essa negociação está sujeita ao pagamento em dia dos próximos aluguéis. Então, é uma tentativa, uma gestão mais ativa nessa inadimplência, que inclui o pagamento em dia dos aluguéis a vencer. Acho que isso é um ponto.

Conforme foi destacado, teve um peso de algumas âncoras, não são todas, um pequeno grupo de âncoras, mas pesou. Não tinha essa participação, esse peso na inadimplência no ano passado. Então, essas negociações estão sendo feitas com todas essas âncoras para reduzir a inadimplência, o título em aberto nas operadoras.

**Renato Botelho:**

Bom dia. Com relação à questão da emissão do CRI, essa operação está sendo feita usando como lastro um percentual, fração ideal que não está alavancada, então o produto dela vai estar disponível para a empresa alocar no seu programa de investimento e continuamos avaliando.

Uma das oportunidades da alocação desse recurso é dívidas que estejam ou com perfil de custo elevado, como liquidamos duas no início desse ano e final do ano passado, ou que estejam com prazo muito curto, de modo que o ativo esteja desalavancado.

Então, em princípio, essa operação, esse dinheiro está ali para definirmos a melhor alocação do mesmo.

**Nicole Hirakawa:**

Está certo, obrigada.



**Marcelo Motta, JPMorgan:**

Bom dia. Uma pergunta só sobre o nível de provisões. Vimos um nível elevado nesse trimestre, queria entender o que esperar para os próximos trimestres, se deve ter uma queda mesmo, um pouco em linha com o que foi perguntado para a Nicole com a questão da inadimplência, só ver o que vocês estão esperando nessa linha.

**Eduardo Lopes:**

A expectativa da Companhia ainda é uma pressão, aumento da provisão em relação ao ano passado. Isso não mudou, é quase até uma redução dessa variação em relação ao que foi no 1S, mas ainda há uma pressão nas provisões, nessa linha de custo.

**Marcelo Motta:**

Perfeito. Obrigado.

**Operadora:**

Não havendo mais perguntas, gostaria de passar a palavra ao senhor Eduardo para as considerações finais.

**Eduardo Lopes:**

Gostaria de agradecer a todos pela participação e dizer que estamos aí, permanecemos à disposição para esclarecer qualquer dúvida dos senhores. Bom dia.

**Operadora:**

Obrigada. A teleconferência dos resultados do 2T16 da Aliansce está encerrada. Vocês podem desconectar suas linhas agora. Tenham um bom dia.