



**Operadora:**

Bom dia e obrigada por aguardarem. Sejam bem vindos à teleconferência da Aliansce, para discussão dos resultados referentes ao 4º trimestre e ano de 2016. 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.

Esse evento também está sendo transmitido, simultaneamente, pela internet, via webcast, podendo ser acessado no endereço <http://ri.aliansce.com.br/> e na plataforma Engage-x, onde se encontra disponível a respectiva apresentação. O replay desse evento estará disponível logo após seu encerramento por um período de uma semana.

Gostaríamos de informar que perguntas só poderão ser feitas através do telefone, caso você esteja conectado pelo webcast sua pergunta deverá ser enviada diretamente para a equipe de RI pelo e-mail [ri@aliansce.com.br](mailto:ri@aliansce.com.br)

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. Gostaríamos de desejar boas-vindas a todos à teleconferência de resultados da Aliansce do 4T16.

A resiliência do nosso portfólio foi mais uma vez comprovada no último trimestr do ano. Apesar do cenário recessivo e suas consequências no desempenho de vendas dos nossos lojistas, os demais indicadores operacionais e financeiros atestam qualidade do portfólio da Aliansce.

Crescimento contínuo do aluguel nas mesmas bases, manutenção da taxa de ocupação em níveis elevados e a redução da inadimplência são alguns desses indicadores.

No ano, concluímos com sucesso o aumento de capital no valor de R\$600 milhões, e a aquisição de 25,1% do Shopping Leblon, um ativo considerado estratégico para a Companhia.

Como sempre, o objetivo é preparar os shoppings para a melhora do cenário macroeconômico através do processo de aprimoramento do *mix* de lojas e mantendo a melhor ambiência para garantir uma experiência única e diferenciada aos nossos consumidores.

Adicionalmente a esse processo, a Companhia vem ajustando sua estrutura de capital para aumentar a exposição ao CDI, aproveitando a expectativa de queda da taxa de juros para os próximos anos.

Dando início à apresentação, indo para o slide número três, mostramos alguns dos principais indicadores que eu havia mencionado. A taxa de ocupação no 4T16 foi superior ao percentual do 3T16, e esse aumento ocorreu em 9 dos 20 shoppings da Companhia.

A taxa de ocupação dos dez principais ativos, que os senhores podem ver na linha acima, ativos que representam mais de 80% do NOI no 4T16, essa ocupação encerrou o trimestre acima de 97%.

Em relação à inadimplência líquida, o percentual no 4T16 foi o menor do ano, e atingiu 3,4%, uma redução de 1,6 p.p. em relação ao 4T15. Um dos fatores que explica essa melhora no índice, além da redução da inadimplência bruta, foi o sucesso na negociação dos títulos em aberto. A recuperação de aluguéis vencidos aumentou em dez shoppings em relação ao que vinha acontecendo no 3T16.

O custo de ocupação, como pode ser visto no gráfico na parte de baixo deste slide, também caiu pelo terceiro trimestre consecutivo. Apesar do pequeno aumento em relação ao mesmo período do ano anterior, conseguimos manter o custo de ocupação, tanto total quanto o de satélites, abaixo da média do setor.

Uma das razões que explicam esta evolução é a redução da representatividade do condomínio no valor total. Uma das iniciativas que contribuiu para isso foi a migração para o mercado livre de energia.

Agora indo para o próximo slide, número quatro, falamos um pouco sobre a atividade de comercialização em nossos shoppings. O ritmo de comercialização continuou forte no final do ano, com um aumento não só do número de lojas, como da ABL comercializada. No ano, foram 370 lojas, versus 345 em 2015, e a ABL locada cresceu cerca de 20%.

A melhora contínua do *mix* passou a ter uma relevância ainda maior em vista do aumento do *turnover* dos lojistas. No cenário atual, o processo de troca de lojistas tende a ser mais rápido, e a equipe de comercialização da Companhia tem que acompanhar esta

tendência, então nós tivemos sucesso. A equipe mostrou agilidade na busca por melhores opções de lojistas, que são definidas em comum acordo com a área operacional da Companhia.

Em janeiro e fevereiro de 2017, foram comercializadas pouco mais de 30 lojas, o que indica que não teremos um impacto mais relevante na taxa de ocupação do portfólio no 1T17.

Seguindo na apresentação, no slide cinco mostramos o desempenho de vendas dos lojistas, que mais uma vez foi afetado pelo atual cenário macroeconômico.

As vendas mesmas lojas tiveram uma redução de 4,3%, as vendas mesmas áreas caíram 3,7%, e as vendas por m<sup>2</sup> tiveram uma redução de 0,7% no 4T16.

Olhando o gráfico acima, na parte direita, o destaque foi o desempenho das lojas satélites. Essa é uma tendência que já vemos ao longo do ano, e as satélites tiveram um crescimento no trimestre de 1,4%. É um indicador importante, porque esse grupo de lojas, além de representar 70% da receita de locação da Companhia, é dos lojistas mais vulneráveis em períodos de crise econômica.

O impacto da gestão de *mix* pela Companhia fica claro nos dois gráficos da parte de baixo deste slide. O primeiro mostra a diferença de crescimento entre vendas por m<sup>2</sup> e *same-store sales*, uma tendência que vem se intensificando nos últimos anos. À direita, vemos o crescimento de vendas por m<sup>2</sup> apenas das lojas que foram trocadas nos últimos 12 meses. O crescimento foi de mais de 10% quando comparamos esse grupo de lojistas.

Este cálculo considera apenas as áreas ocupadas, tanto no 4T15 como no 4T16, e que tiveram uma mudança de lojista. Foram pouco mais de 200 lojas, com uma ABL total de 13.400 m<sup>2</sup>.

O próximo slide mostra os indicadores dos dez ativos mais representativos da Aliansce. Aqui, sempre vale destacar a relevância deste grupo no resultado da Companhia. Cerca de 80% do NOI vêm desses dez ativos, e as métricas desses shoppings são todas superiores à média do portfólio.

Considerando que esses ativos possuem uma venda por m<sup>2</sup> de satélites superior a R\$2.500, a Companhia acredita que o custo de ocupação desse grupo de lojas pode ser superior ao nível de 13,7% sem afetar a saúde dos lojistas.

No próximo slide, destacamos a quebra da receita bruta da Companhia no 4T16. Comparando com o mesmo período do ano anterior, o destaque é um aumento da representatividade do aluguel na receita, que passou de 73% no 4T15 para 78% no 4T16. Houve ainda um aumento da parcela que vem de estacionamento, reflexo, entre outros fatores, do aumento do fluxo de veículos no 4T16.

O gráfico à direita na parte de cima mostra o crescimento da receita operacional. Nós ajustamos essa receita excluindo serviços e o impacto não caixa do aluguel linear. Vale

destacar que essa variação de 4,8% exclui o efeito das mudanças de participação e da aquisição do Shopping Leblon.

Continuando, no slide oito, o primeiro gráfico mostra a variação dos aluguéis mesmas lojas no 4T16 versus o mesmo período do ano anterior, um crescimento de 6,3% no *same-store rent* versus 4,6% no 4T15.

A variação dos aluguéis mesmas lojas, é importante destacar isso, inclui o impacto dos descontos e da variação do aluguel percentual. Estes impactos foram compensados em partes pelo aumento do aluguel mínimo em cerca de 8% no trimestre.

Outra informação que vale a pena mencionar é que o nível de descontos tem se mantido estável desde o 3T16. Houve um crescimento em 2016 versus 2015, mas a partir do 3T16, esse nível de descontos se manteve estável.

O gráfico na parte de cima à direita mostra a evolução do *same-store rent* e do custo de ocupação nos últimos 12 meses. Como já foi dito, a manutenção do custo de ocupação em níveis abaixo da média do setor, mesmo considerando o desempenho de vendas, é explicada em grande parte pelo esforço da Companhia na redução dos custos condominiais.

No slide nove, algumas variações das principais linhas. De novo, aqui a comparação exclui o efeito das mudanças de participação dos últimos 12 meses e da aquisição do Shopping Leblon.

O aumento da receita de locação foi de 2,9%, e os destaques aqui foram o Carioca Shopping, o Shopping Taboão e o Bangu Shopping. A receita de estacionamento, como vinha ocorrendo nos últimos trimestres, cresceu acima da variação da receita total. Basicamente, teve tanto um aumento do fluxo de veículos, como do ticket médio.

Aqui, vale destacar novamente a receita da operação de shoppings, que não inclui a parcela de serviços, e também o impacto não caixa do aluguel linear. Esta receita cresceu 2,6% no trimestre, sempre na base mesmos shoppings.

Na parte de custos e despesas, mais uma vez tivemos uma redução do custo do estacionamento, redução essa explicada pela redução de pessoal.

Os custos operacionais e a provisão para devedores duvidosos continuaram a pressionar a margem operacional da Companhia. Tivemos um aumento da contribuição de condomínio e do fundo de promoção dos nossos shoppings.

Na base mesmos shoppings, conseguimos reduzir as despesas gerais e administrativas em 9% no trimestre, e próximo a 7% no ano. As ações de redução de pessoal e despesas com consultoria vêm sendo implementadas desde o final de 2015.

Continuando na parte de receitas e custos, vamos falar de dois potenciais ganhos que podem acontecer com a melhoria do cenário econômico. O primeiro gráfico retrata evolução da PDD versus a inadimplência líquida. O gráfico compara a inadimplência

líquida com o valor da PDD que reportamos 360 dias depois, que era o antigo critério de provisionamento.

Considerando a trajetória de queda da inadimplência líquida nos últimos 12 meses, a nossa expectativa é de uma redução da PDD ao longo de 2017.

Na parte de baixo deste slide, quantificamos o impacto da redução dos descontos e dos custos operacionais, caso voltássemos aos patamares de 2015 e 2014. Os valores aqui são nominais e os percentuais têm como base a receita líquida de cada ano. Caso a Companhia voltasse ao nível de 2014, nós teríamos um impacto no resultado da Companhia de um pouco mais de R\$26 milhões.

O slide 11 mostra investimento líquido de cada trimestre de 2016, e ainda o valor investido pela Companhia nos últimos cinco anos, assim como o CAPEX a realizar até 2019. No ano, em 2016 a maior parte dos investimentos realizados pela Companhia foi na aquisição do shopping Leblon.

Vale ressaltar que os valores aqui não incluem a dívida de aproximadamente R\$120 milhões assumida na aquisição de participação no Shopping Leblon. Analisando o gráfico à direita, mostra que o investimento líquido realizado nos últimos cinco anos, fica clara a redução de CAPEX, antecipando redução essa de 2012, principalmente 2014, antecipando um cenário econômico mais difícil.

Em 2012, a Companhia investiu R\$1,2 bilhão em aquisições e desenvolvimentos. Desde então, o CAPEX foi sendo reduzido até chegar a R\$130 milhões em 2015. O quadro, na parte de baixo, resume os investimentos previstos até 2019, que permanece em linha com o que fizemos nos últimos três anos. O investimento estará concentrado na revitalização do portfólio e na melhoria do *mix*.

A Companhia mantém, atualmente, uma postura mais conservadora em relação a investimentos, expansões e *greenfields*, mas permanece analisando projetos, seja de novos shoppings ou expansões.

No próximo slide, destacamos aqui as principais informações sobre a evolução da estrutura de capital da Companhia ao longo do ano passado. O custo médio da dívida caiu de 14% para um pouco mais de 13%, equivalente a 95% da taxa de CDI no final do ano passado. A alavancagem da Companhia foi reduzida de 4,1x para 3,6x, refletindo ainda um impacto do aumento de capital realizado no final do ano passado.

Em relação ao perfil da dívida, o destaque é o aumento da exposição ao CDI, aproveitando oportunidades, em vista da perspectiva da queda da taxa de juros. O prazo da dívida permaneceu próximo a seis anos, e o cronograma de amortização está alinhado com a geração de caixa da Companhia.

No slide 13, falando agora um pouco sobre a estratégia da Companhia em relação a sua estrutura da capital, a nossa intenção é manter a alavancagem no nível atual, reduzir o custo da dívida e aumentar o seu prazo médio. Temos aproveitado oportunidades para

pré-pagar nossas dívidas mais caras, e, ao mesmo tempo, aumentar nossa exposição ao CDI.

Nesse sentido, a Companhia não tinha exposição ao CDI no 4T15 e no 4T16 o CDI chegou a apresentar um pouco mais de 9% da dívida bruta da Companhia. O primeiro gráfico desse slide mostra as principais operações realizadas nos últimos seis meses, incluindo a captação de R\$180 milhões ao custo de 99% do CDI. Essa operação foi concluída com sucesso na última semana.

Incluindo esse valor, a exposição ao CDI da Companhia deve aumentar para cerca de 19% ao final do 1T17, e ainda existe a oportunidade para que esse processo continue.

Considerando as cinco dívidas mais caras do balanço, que totalizam R\$460 milhões ou cerca de 25% do nosso endividamento bruto, há uma redução relevante a ser conquistada. A diferença da taxa da última captação e o custo das dívidas mais caras, aí considerando o CDI atual e a inflação dos últimos 12 meses é de 1,7 p.p..

Se considerarmos as projeções do mercado, Boletim Focus, para a inflação e CDI no final de 2017, a redução de custos seria de 3,8 p.p..

Indo agora para o slide 14, aqui apresentando um resumo das principais informações relacionadas a aquisições de participação do Boulevard Belém e no Parque Shopping Belém.

Vale ressaltar que são ativos dominantes em suas áreas de influência, e relativamente jovens, possuem entre cinco e sete anos de operação. Entendemos que essa foi uma oportunidade de consolidação do portfólio com retorno atrativo. Considerando o NOI de 2017, o *cap rate* consolidado dessas aquisições foi de 10,3%.

Para concluir, a Companhia continua analisando oportunidades, investindo em nossas propriedades para garantir uma experiência única e diferenciada aos nossos consumidores. A dominância e a qualidade dos nossos shoppings possibilita aproveitarmos a recuperação da economia.

Ao mesmo tempo, as mudanças implementadas na nossa estrutura de capital vão gerar impactos relevantes nos nossos resultados financeiros futuros. Seguimos confiantes na melhora da economia e na nossa capacidade de gerar valor aos nossos acionistas.

Estamos à disposição para responder as perguntas dos senhores. Obrigado.

**Enrico Trotta, Itaú BBA:**

Bom dia a todos. Duas perguntas. A primeira, na parte do CAPEX, quando olhamos o CAPEX que era projetado para 2017 e 2018, esse CAPEX aumentou bem do 3T16 para o 4T16, principalmente nessa linha de outros. Você podia explicar se teve revisão de CAPEX, o que foi, na verdade, nós queríamos entender essa variação para o acumulado de 2017 e 2018, que aumentou bem, se olharmos o que vocês davam no 3T16.

A segunda pergunta, na parte dos descontos, vocês mostraram aqui que os descontos, as contribuições representam em torno de 8% da receita líquida hoje e foi bem maior do que foi ao longo dos últimos dois anos, queria entender qual é a expectativa para 2017, qual a representatividade dos descontos e dessas contribuições na receita líquida ao longo desse ano. Basicamente é isso do meu lado, obrigado.

**Eduardo Prado:**

Bom dia Enrico. Obrigado pelas perguntas. Em relação ao CAPEX, você teve, na linha de outros, uma revisão do investimento nos TAC, quer dizer, principalmente nos acessos em dois shoppings têm investimentos na melhoria dos acessos em dois shoppings.

Também teve um aumento do investimento em relação à melhoria do *mix* de lojas nos shoppings. Outro impacto adicional que não estava no trimestre anterior, relacionado ao Bangu shopping, e manutenção, revitalização e manutenção, teve um aumento também, mas essa parte de outros foi basicamente o que eu falei, acessos, investimento em *mix* e alguns ajustes dos valores entre o reportado no 3T16 e o reportado agora.

Em relação ao desconto, a expectativa para 2017 é ter uma manutenção do nível atual, no nível que encerrou 2016, a manutenção agora, nesses primeiros seis meses do ano, e com uma queda gradual a partir do 2S17. Essa queda, no final de 2017, ainda um nível superior ao que víamos em 2015, 2014.

**Enrico Trotta:**

Perfeito. Obrigado.

**Gustavo Cambauva, BTG Pactual:**

Bom dia. Eu tenho duas perguntas. A primeira, se vocês podiam falar um pouco dessa melhora de inadimplência no 4T16, se isso de fato foi uma melhora macro dos lojistas, do portfólio ou se teve alguma mudança na cobrança, o que trouxe essa melhora da inadimplência ano contra ano.

A minha segunda pergunta é em relação à torre em BH, se vocês têm algum *update* de como está, como vocês estão trabalhando a negociação de venda da torre, se tem algum *update* para passar em relação ao edifício em BH. Obrigado.

**Eduardo Prado:**

Obrigado pelas perguntas. Em relação à inadimplência, o que temos visto desde o 3T16, não só a queda na inadimplência bruta, uma ação maior de cobrança dentro dos shoppings, como também um aumento na recuperação de títulos vencidos. A Companhia tem tido sucesso na negociação dos títulos em aberto, de maneira abrangente, não tem um shopping que eu destacaria, na maior parte do portfólio isso vem acontecendo, tanto no 3T16 quanto no 4T16.

Em relação à torre, hoje, a Companhia tende a recomprar a torre, e, ao mesmo tempo, estamos negociando a venda dessa propriedade para terceiros. Não tem nada que eu possa te adiantar, mas a Companhia está negociando, ativamente negociando a revenda da torre a terceiros.

Quer dizer, o que é favorável é que em um cenário de expectativa de redução de juros, o interesse por um imóvel como a torre aumenta. Nós também vimos, nos últimos meses, uma melhora em relação à negociação.

**Gustavo Cambauva:**

Em relação à torre, vocês vão recomprar e depois revender. Você acha difícil casar as duas operações? Provavelmente vocês vão ter que carregar a torre durante um período curto, é isso?

**Eduardo Prado:**

Não, o que estamos trabalhando hoje é para ter isso casado, ou seja, se tiver um descasamento, é por um período curto.

**Gustavo Cambauva:**

Está claro. Obrigado. Bom dia.

**Luiz Maurício Garcia, Bradesco:**

Bom dia. Dois pontos, só retomando essa questão do desconto, quando olhamos custo de ocupação, principalmente satélite, temos uma impressão um pouco mais conservadora que, realmente, parece que ele está bastante pressionado. Até quando comparamos com outros players.

Aí, a questão que vem quando olhamos desconto, essa retirada do desconto ao mesmo tempo deve ser acompanhada pelas correções dos patamares anteriores, ou seja, como vai ser a essa dinâmica? Porque se você tira desconto e ainda corrige por inflação, mesmo diante de uma inflação mais baixa, isso gera uma pressão adicional sobre os lojistas em um momento em que o custo de ocupação está alto e você tem um *gap* entre venda e aluguel.

Como vocês estão vendo essa equação? Podemos, realmente, ver isso ainda afetar a receita por um tempo?

O segundo ponto, em relação à parte de *covenants*, uma dúvida que eu fiquei quando vocês colocaram na página 24 do *release* aquelas tabelas de *covenants*. Uma vez que passamos do *covenant* de dívida EBITDA de 3,5, ele recai sobre os outros índices B e C que vocês colocaram lá.

Quando olhamos o C, que é juros pagos, eu entendo que, para aquilo ali, exclui os juros relacionados a torre porque, apesar de estar sendo contabilizado, vocês não estão



pagando, está correta essa interpretação? E aí por isso que esse *covenant* não foi superado. É isso? E como vocês estão vendo para frente com o cenário de torre também?

**Eduardo Prado:**

Bom dia, Luiz. Em relação ao desconto, acho que é importante fazer uma ressalva em relação ao desconto e custo de ocupação de satélite. Na apresentação, tivemos uma preocupação de segregar o desempenho dos dez principais ativos da Companhia.

Se você reparar, no slide, o custo de ocupação de satélite, desses ativos que representam mais de 80% do NOI da Companhia, ele é abaixo de 14%. Então, 6,7%, você tem o espaço, mesmo com essa diferença entre desempenho de vendas, e que estamos conseguindo transferir para o aluguel, tem espaço para continuar aumentando o aluguel.

Obviamente tem uma pressão, mas, ao mesmo tempo, enxergamos uma possibilidade de melhora no cenário e isso acaba tendo um impacto positivo nessa conta. Em relação aos *covenants*, a sua conclusão, seu raciocínio está certo, não inclui a torre.

Então, a Companhia tem que estar confortável com o *covenant* naquela estrutura, não atingindo 3,5x, você tem aquela cobertura de caixa que é o fluxo de caixa sobre amortização, que não tem problema nenhum, é bem tranquilo para nós atingirmos aqueles outros *covenants*.

**Luiz Maurício Garcia:**

Mesmo que os juros da torre sejam pagos, está embutido no preço de recompra, isso não é considerado na interpretação?

**Eduardo Prado Lopes Filho:**

Sim.

**Luiz Maurício Garcia:**

Está certo. Obrigado.

**Marcelo Motta, JP Morgan:**

Bom dia. Duas perguntas para mim. A primeira, só falando um ponto de desconto, a taxa 8%, a taxa média, mas eu queria entender qual a porcentagem dos varejistas que estão pagando desconto, se é 30%, 40%, 10% estão pedindo dele estão pedindo desconto, entender uma métrica de como está a situação geral dos lojistas.

A segunda pergunta, sobre a parte de *liability management* vocês mostraram durante a apresentação o quanto pode ser economizado com a negociação das principais dívidas mais caras da Empresa. Existe algum *fee* de pré-pagamento, ou qual é o timing para

renegociar isso? Alguma pendência em alguma outra cláusula ou algo que pode acontecer mais a curto prazo ou até o final do ano. Eu queria entender um pouco o timing dessas operações. Obrigado.

**Eduardo Prado:**

Bom dia, Motta. Obrigado pelas perguntas. Em relação a descontos, você perguntou mais ou menos o número de lojas que pagam descontos, esse número que gira em torno de 20%, 30% do número de lojistas do nosso portfólio.

A segunda pergunta, em relação à renegociação de dívidas, acho que é um movimento que a gente vem fazendo desde o 4T15. Tínhamos, na época, pré-pago uma dívida de R\$185 milhões, que estava CDI +2%, e aí esse processo ficou mais ativo no final do ano passado e no começo desse ano.

Tem espaço, quer dizer, algumas dívidas, aquelas dívidas listadas na apresentação, algumas delas, fazendo a conta, em relação à *penalty fee* e custo para pré-pagamento, faz sentido, quer dizer, você pode ver a Companhia, deve ver a Companhia realizando os pré-pagamentos de algumas daquelas dívidas e, para redução do nosso custo, em relação a pré-pagamento.

**Renato Botelho:**

As multas são caso a caso. Eu diria que desse total uns 80% são facilmente absorvíveis tendo em vista o benefício. Tem operações que não tem multa, tem operações que a multa varia de 1%, 2%, e tem também a possibilidade de, como muitas dessas dívidas estão o balanço de instituições financeiras, de renegociações, de ajustes de taxas de modo a torna-las alinhadas com as expectativas de juros futuros.

Esperamos ter um trabalho ativo, focado nessa redução ao longo desse exercício.

**Marcelo Motta:**

Perfeito. Obrigado a todos.

**Operadora:**

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

**Eduardo Prado:**

Gostaria de agradecer a todos a participação no *call*, deixar uma mensagem positiva, expectativa de melhora da economia e, obviamente, o reflexo dessa melhora nos resultados da Companhia. Nós temos acompanhado uma melhora na inadimplência, que falamos, na questão da classe média e Rio de Janeiro é uma questão que também vemos uma melhoria no curto prazo.



Resolução do programa em relação ao Rio de Janeiro e o impacto de uma queda da inflação na classe média, isso nós esperamos que tenha reflexo no desempenho de vendas do portfólio.

Então, a Companhia está otimista em relação ao 2S17, e isso para gerar valor aos acionistas. Então, mais uma vez, queria agradecer a presença de todos e dizer que nós permanecemos à disposição dos senhores. Muito obrigado.

**Operadora:**

Obrigada. A teleconferência dos resultados do 4T16 da Aliansce está encerrada. Vocês podem desconectar as suas linhas agora. Tenham um bom dia.

“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.”