

Conference Call Local
Aliansce Shopping Centers
Resultados do Segundo Trimestre de 2017
10 de Agosto de 2017

Operadora: Bom dia e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência da **Aliansce** para discussão dos resultados referentes ao **segundo trimestre de 2017**. Estão presentes hoje conosco os senhores **Rafael Sales, Vice-Presidente, Renato Botelho, Diretor Financeiro e de Relações com Investidores, Mauro Junqueira, Diretor de Investimentos e Luis Otávio Pinto, Gerente de Relações com Investidores.**

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.aliانسce.com.br/>, 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@aliانسce.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. Rafael Sales**, que dará início à apresentação. Por favor, **Sr. Rafael**, pode prosseguir.

Sr. Rafael Sales: Boa tarde a todos. É um prazer estar aqui fazendo meu primeiro *conference call* de resultados da companhia. Estou muito orgulhoso de fazer parte do time da Aliansce.

Como é o meu primeiro *conference call*, vamos fazer um pouco diferente do tradicional. Apesar de antes, no Conselho, eu já estar acompanhando de perto os resultados e as medidas operacionais que vinham sendo tomadas na companhia, acho importante abrir o *call* com comentários um pouquinho distintos do que falar simplesmente do resultado.

Então, primeiro, eu gostaria de agradecer a acolhida que eu recebi desde a minha indicação para me ligar no Conselho para este cargo de Vice-Presidente. Meus colegas na diretoria e as demais lideranças da empresa têm sido muito colaborativos, me receberam com muito entusiasmo.

Nominalmente, gostaria de agradecer ao Botelho, ao Mauro, a Paula, ao Everton, Mário e Renata, eles e seus times têm sido fantásticos comigo nestes primeiros meses, tenho que agradecer também ao Renato e ao Délcio, pois a minha vinda e a minha vontade de fazer parte da Aliansce tem muito a ver com a admiração que tenho pelo negócio que eles dois construíram e pela confiança na parceria que estamos forjando nessa nova fase da companhia.

Temos recebido perguntas recorrentes sobre a minha entrada na empresa e sobre as pessoas que estamos trazendo, então nós achamos que seria importante comentar um pouco aqui sobre quais são os nossos objetivos de médio e longo prazo.

Basicamente, a ideia do Renato ao me convidar para ingressar como executivo é promover uma nova fase na companhia, buscando extrair mais valor dos nossos shoppings e do nosso time, que são, na verdade, os nossos principais ativos.

A Aliansce evoluiu muito como empresa, criou uma plataforma de varejo diferenciada e dominante em diversas regiões. Um dos objetivos principais desta nova fase será olhar para os processos e iniciativas de gestão que fizeram a companhia chegar tão bem até aqui e reforça-los. Vamos buscar replicar as melhores práticas e criar processos robustos para suportar nossas decisões de investimento futuras, seja, expansões, aquisições ou novos desenvolvimentos.

Para isso, a entrada do Leandro Lopes como nosso novo COO será muito importante. Ele traz uma ampla experiência em operações de shoppings com foco em processos, tanto comercial quanto nos outros aspectos operacionais, e nos pareceu ser o líder adequado para conduzir a sucessão do Délcio, nosso COO. Como o Délcio participou de todo o processo de seleção e conduzirá a passagem de bastão para o Leandro, estou convicto que teremos uma sucessão bem resolvida em alguns meses.

Dito isto, o mais importante neste momento é manter a forte cultura que temos na empresa, que é a de focar em fazer a melhor experiência de shopping para nossos consumidores e oferecer como consequência uma boa oportunidade de negócio para os nossos lojistas.

Para manter e reforçar esta cultura de sucesso, precisamos ter os melhores talentos. Com os três anos que tive no Conselho da Aliansce, já tinha um acesso razoável sobre o nosso *top manager*. Nestes poucos mais de dois meses como executivo, tudo o que tenho visto na companhia em termos de gente tem excedido a minha expectativa. Estou satisfeito de ver que temos um time forte, e nossa diretoria, reforçada com alguns talentos que já anunciamos, está pronta para enfrentar os desafios que se colocam à frente da nossa indústria e da nossa empresa.

Este último trimestre trouxe um primeiro sinal de recuperação de vendas em nossos shoppings, voltamos a apresentar números de *same store sales* positivos e um forte crescimento de vendas totais. Existem diversos fatores que suportam esta pequena melhora: desde a gradual recuperação do cenário econômico ou o efeito de bate-estaca de comparação com o ano anterior.

Mas o que eu gostaria de destacar é um aspecto interno que tem sido importantíssimo para o crescimento das vendas totais do nosso shopping. Temos conseguido muito bons resultados com nosso intenso trabalho de aperfeiçoamento do mix de lojistas. Nesta primeira metade do ano trouxemos cerca de 200 novas lojas, totalizando uma ABL locada de mais de 18.000 m².

O aumento do ritmo de troca de lojas e a consequente melhora de mix ao longo dos últimos trimestres têm elevado o nível de profissionalização dos lojistas nos nossos shoppings, e isso tende a gerar um efeito de redução na inadimplência e consequente melhora na PDD. Já temos visto isto acontecer neste último trimestre.

É importante a gente destacar também que as vendas por metro quadrado das lojas trocadas nos últimos 12 meses tiveram um aumento de 37% em relação às vendas das mesmas áreas no segundo trimestre do ano passado.

Obviamente, esta iniciativa de substituir lojistas menos eficientes tem um custo inicial, o tal do *tenant turnover cost*, que tem afetado nossa margem. Mas esta é a hora para aproveitarmos os efeitos da crise de uma forma positiva e melhorar a nossa base de lojistas.

O que ocorre é que os novos lojistas no início dos contratos podem ter condições comerciais que afetam transitoriamente nosso resultado, mas no final do dia estamos vendo métricas de vendas muito melhores nestas áreas ocupadas recentemente, o que nos dá convicção de que se converterão em aluguéis mais rentáveis após o determinado período dos contratos.

Outra consequência dessa estratégia é um pequeno aumento na vacância deste trimestre. Entendemos que este impacto é temporário e mais do que justificável tendo em vista a melhora na qualidade do mix, que tem tido reflexo positivo nas vendas totais dos shoppings.

Outra razão para o sucesso da estratégia de trocar lojistas que estão *underperformando* é que nossos shoppings estão bem mantidos. Ao decidir manter investimentos constantes em manutenção e revitalização mesmo durante a crise, elevamos a atratividade para os lojistas e isso está permitindo este crescimento de vendas totais.

Dito tudo isto, apesar do crescimento em resultados positivos verificados no trimestre, ainda estamos cautelosos e buscamos a contínua melhoria de nossas métricas operacionais visando, assim, manter a companhia preparada para qualquer cenário econômico.

O nosso negócio não é o de prever quando os *same store sales* se recuperarão de fato e de forma sustentada, mas sim de ter os nossos shoppings bem preparados, seja em termos de investimentos, seja em relação ao mix adequado para os nossos consumidores.

Outro ponto que eu gostaria de destacar em relação aos resultados é a bem executada estratégia...[interrupção do áudio]

Operadora: Com licença, senhoras e senhores, por favor aguardem.

Sr. Rafael: Pessoal, desculpa, caiu a conexão aqui. Não sei exatamente onde que deu problema.

Vamos só verificar se está ouvindo mesmo e já volto. Está okay? Está okay, então vamos lá.

Um outro ponto que eu gostaria de destacar em relação aos resultados é a nossa bem executada estratégia de balanço conduzida pelo nosso time financeiro. Vocês sabem da estratégia de reperfilamento do balanço que a gente realizou nos últimos anos aqui. O que a gente tem feito é um processo de reperfilamento e redução expressiva do custo da nossa dívida que já tem suportado um bom crescimento do nosso FFO e deve ajudar a sustentar esta tendência com a esperada queda dos

juros.

Vamos estar preparados para utilizar os instrumentos de dívida mais interessantes para refinar a companhia em taxas e condições mais atrativas, como fizemos com as recentes emissões de CRIs.

Nosso objetivo continua a ser terminar o ano com uma exposição a financiamentos vinculados ao CDI representando 35 a 40% do nosso endividamento total.

Bom, agora antes de passar a palavra para o Botelho comentar o resultado, eu gostaria de falar um pouco sobre os objetivos de longo prazo da administração.

No slide 5 eu queria resumir os principais pontos que serão focos da administração nos próximos anos.

Eu não vou ainda dar números para estes objetivos, pois os diagnósticos dos estudos ainda estão sendo elaborados. Mas vamos contar com o auxílio de alguns consultores externos para elaborar um plano para suportar o nosso time e implementar este novo projeto de melhores práticas e atacar estes desafios de longo prazo.

Basicamente os três pilares que a gente quer desenvolver são: o primeiro é que há muito valor para a gente capturar com o desenvolvimento de um modelo de gestão integrado para a companhia promovendo mais colaboração entre as áreas e aplicando as melhores práticas que têm funcionado bem na empresa; o outro ponto é focar mais na área comercial e nós pretendemos ter um maior suporte de processos, métricas e desdobramento de metas buscando tirar mais valor dos nossos aluguéis com uma política de *pricing* bem ajustada; o terceiro ponto vai ser também de implementar processos mais formais de reavaliação do posicionamento estratégico da companhia. A gente pretende gerir ativamente o nosso portfólio do ponto de vista de alocação de capital avaliando investimentos, aquisições e desinvestimentos de forma ativa.

A empresa está pronta para avaliar a venda ou a redução de *stakes* em ativos que não se enquadrem em nosso objetivo estratégico de ter shoppings centrais, dominantes e com capacidade de gerar retorno diferenciado.

Basicamente, o objetivo total destas iniciativas vão ser: aumentar o nosso ROIC marginal e tentar buscar os retornos que a gente tinha no passado, como a gente via nos anos antes da crise, numa realidade hoje um pouco diferente de mercado.

No próximo slide eu vou mostrar um pouco da estrutura organizacional atualizada refletindo as recentes adições na diretoria. Além da entrada do Leandro, que eu já comentei como o nosso futuro COO, contaremos com ingresso da Daniella Guanabara como responsável pelas áreas de Planejamento Estratégico e Relações com Investidores. A Daniella, muitos de vocês já devem conhecer, é uma profissional superexperiente e certamente trará contribuições valiosas para a companhia.

Agora eu vou passar a palavra para o Botelho, nosso CFO, para comentar os resultados de uma forma mais detalhada. Obrigado.

Sr. Renato Botelho: Obrigado Rafael. Boa tarde a todos. Vou iniciar a apresentação aqui falando de vendas, que foram destaque da companhia neste segundo trimestre.

As vendas da mesma loja, que vinham sendo impactadas pela forte recessão e não apresentavam crescimento desde 2015, voltaram a patamares positivos crescendo 4% sobre o mesmo período do ano anterior. As vendas tiveram evoluções positivas em todos os meses do trimestre, mesmo desconsiderando o efeito páscoa, que em 2016 caiu em março.

A companhia vem focando a sua estratégia no fortalecimento e troca de mix, trazendo novos lojistas com melhores métricas operacionais, mantendo os nossos shoppings atualizados e modernos. As vendas por metros quadrados no trimestre já refletem isto, tendo capturado um crescimento de 7,9%; uma diferença de 3,9 pontos percentuais comparado ao *same store sale* e de 3,1 ponto percentual comparando-se ao *same area sale*.

No quadro inferior nós vemos esta evolução, sendo que parte da dança de mix ainda não é capturada no *same store sale*, mas já está sendo capturado nas vendas por metro quadrado. As vendas totais no *stake* da Aliansce apresentaram crescimento de 13,6%, atingindo 1,4 bilhões no trimestre.

No slide número 9 temos os destaques financeiros da companhia. É importante ressaltar a evolução da receita de operações de shopping excluindo o efeito da linearização de aluguel e a receita de prestação de serviços. A receita de operações de shopping teve um crescimento de 8,9%, atingindo 138,2 milhões no trimestre.

O outro destaque, receita de estacionamento, teve um crescimento de 12,2% e foi suportada pelo crescimento de fluxo de veículos e aumento do ticket médio em nossos shoppings.

Indo agora para o slide número 10 temos os principais indicadores de performance de nossos shoppings. O custo de ocupação no segundo trimestre foi de 10,7%; uma redução de 1 ponto percentual comparando-se ao primeiro trimestre e de 0,3 ponto percentual ao se comparar com o segundo trimestre do ano passado. Esta queda foi observada na maioria dos shoppings de nosso portfólio tendo em vista a melhora de vendas ocorrida no mesmo período.

Este é um forte indicador de que há espaço para crescimento dos aluguéis no médio prazo. A inadimplência líquida do trimestre foi de 3,7%, o que representa uma queda de 2,1 pontos percentuais em relação ao segundo tri de 2016. Na mesma linha observou-se uma redução de 29,1% no custo de PDD neste trimestre, em grande parte ocasionada pela melhor performance dos recebimentos da companhia.

Por fim, taxa de ocupação do portfólio encerrou o trimestre com 95,7%; uma queda de 0,3 pontos percentuais em relação ao primeiro tri de 17. Ressaltamos que o processo de substituição de loja gera uma vacância temporária no portfólio e aumento de custos inicialmente, que em parte já são compensados pela redução do PDD e pela melhora da inadimplência.

No slide número 11 mostramos a evolução do aluguel da companhia. O crescimento do aluguel mínimo por metro quadrado já desconsiderando o efeito de linearização foi de 6,9% no trimestre. *Same store rent* vem apresentando crescimento estável nos últimos 12 meses, o que tem sido possível devido à manutenção do nosso custo de ocupação em patamares estáveis, inclusive abaixo da média do mercado. Isto é consequência dos esforços que a companhia vem fazendo para reduzir custos condominiais.

A receita de locação teve crescimento de 8,9% no segundo trimestre. Notamos uma evolução deste indicador em quase todos os shoppings e devemos destacar a performance do Carioca Shopping, que teve um crescimento de 12,6% no trimestre.

Analizando esta quebra de crescimento por categoria de lojas, vimos que todos os segmentos apresentaram performance positiva bastante relevante.

No slide 12 apresentamos os investimentos feitos pela companhia ao longo do primeiro semestre. No primeiro semestre investimos um total de 61,8 milhões, grande parte deste montante refere-se à aquisição do Parque Shopping Belém e do Boulevard Belém, que representaram cerca de 28 milhões. A companhia investiu cerca de 11,9 milhões nos shoppings em operação, tanto em revitalização quanto em manutenção e melhorias.

Além disto, conforme pode ser observado no quadro ao lado, investimos 3,5 milhões no shopping da Bahia, o que adicionou ao equipamento 877 m² de ABL. O que estamos fazendo aqui é uma intervenção no *mall*, melhorando o fluxo de visitantes, criando corredores mais amplos e principalmente melhorando o ambiente como um todo e gerando corredor em ABL.

É estimado que a companhia encerre o ano com um Capex em torno de R\$80 milhões.

No slide 13 destacamos aqui as principais informações sobre a evolução da estrutura de capital da companhia. Destacamos o aumento de nossa exposição ao CDI atrelado a uma redução de exposição a TR, aproveitando as expectativas de redução da taxa Selic nos próximos anos.

Entendemos haver espaço para uma exposição ainda maior a CDI, conforme mencionado pelo Rafael, pois a companhia vem trabalhando para encerrar o ano com cerca de 35 a 40% de exposição a este indexador. Com isto, o custo médio de nossa dívida foi de 14% no segundo trimestre de 16 para 12% neste trimestre, refletindo uma melhora nos resultados financeiros tri a tri.

O cronograma de amortização da dívida demonstra que o fluxo de caixa de suas outras operações suportará os vencimentos dos próximos anos de forma adequada. O cronograma de amortização de principal permanecerá num patamar confortável, inferior a 40% do Ebitda ajustado projetado.

Encerramos o trimestre de com cerca de 700 milhões de caixa, o que nos permitirá fazer frente à aquisição da torre de Belo Horizonte mantendo níveis de liquidez adequados à estratégia de capital da companhia.

Conforme já comentamos no slide anterior, no slide 14 vemos o resumo das nossas atividades comerciais. O ritmo de comercialização vem se mantendo num patamar elevado. No segundo trimestre comercializamos 129 lojas; um aumento de 7,5% sobre o mesmo período no ano passado. É importante destacar que o *same area sale* das lojas substituídas nos últimos 12 meses apresentou um crescimento de 37,3%, fazendo com que vendas por metro quadrado passasse de um patamar de R\$1.029,00/m² para um patamar de R\$1.413,00/m². Isto indica a pujança das novas lojas e sua capacidade de atrair público para os nossos shoppings.

No slide 15 temos uma visão do cenário desafiador atual, aonde tivemos como ameaça às métricas operacionais e desempenhos de nossos lojistas que sofreram com a crise. Esta crise teve impacto também na inadimplência dos lojistas com efeitos nos nossos custos de PDDs gerando este cenário de descontos e custos com lojas vagas conforme já foi mencionado.

Com o objetivo de reverter este cenário, estamos trabalhando fortemente para agregar valor aos nossos ativos buscando revitalizar o mix e fortalecer as vendas. Temos um ritmo de comercialização forte e na medida que me buscamos trazer e conseguimos trazer lojistas mais saudáveis, com

performance melhor, eles contribuirão para um mix do shopping como um todo, atraindo consumidores, gerando impacto positivo também para todo o shopping.

Gradativamente entendemos que com a recuperação de vendas teremos a recuperação da inadimplência e conseqüentemente da PDD e redução dos níveis de descontos sobre receita dos shoppings. Com este cenário em mente, se voltássemos ao patamar que tínhamos em 2015 de descontos e contribuição de PDD, teríamos um ganho em potencial de R\$63 milhões, ou seja, reduzindo estes custos que hoje representam 17% de nossa receita, traríamos a margem para níveis históricos mais altos.

Bom, gostaria agora de abrir a perguntas e respostas. Nosso time aqui está à disposição. Obrigado a todos.

Sessão de Perguntas e Respostas

Operadora: Iniciaremos agora a sessão de perguntas e respostas apenas para investidores e analistas. Caso haja alguma pergunta, por favor digitem asterisco um. Se a sua pergunta for respondida, você pode sair da fila digitando asterisco dois.

Nossa primeira pergunta vem de Alex Ferraz, Itaú BBA.

Sr. Alex, sua linha está aberta, pode prosseguir.

Seguindo para a próxima pergunta, Gustavo Cambauva, BTG Pactual.

Sr. Gustavo: Oi, bom-dia. Eu tenho 2 pontos aqui que eu queria abordar. O primeiro, vocês podiam falar um pouco da vacância que aumentou um pouco no tri?

Vocês até comentaram esta questão da troca de mix, olhando aqui shopping a shopping, a gente vê acho que duas coisas aqui que chamaram a atenção e eu queria entender um pouco melhor, a primeira é do Parque Belém, que teve um aumento grande aí de uma área, vocês podiam comentar o quê que foi que teve de saída.

E a segunda, quando a gente olha os shoppings do Rio, eu acho que praticamente todos eles tiveram um aumento pequeno da vacância, e aí dado este cenário talvez mais desafiador aí que tem no estado do Rio de Janeiro, vocês podiam falar um pouco como é que está sendo aí talvez a dificuldade de atrair um lojista, se tem que dar muito desconto para suprir esta vacância, se está difícil, quer dizer, segurar lojista nos shoppings do Rio mesmo com mais desconto. Enfim, vocês podiam falar um pouquinho especificamente do portfólio do Rio.

E aí um segundo ponto que eu também queria perguntar é em relação às vendas, que cresceram bem agora neste segundo trimestre. Como é que vocês vêm aí o *outlook* para o resto do ano. De repente se pudesse falar um pouquinho de como está indo julho, se está num ritmo parecido com o que foi o segundo tri e também se a perspectiva de vocês para frente é de que, de fato, o pior já passou e um crescimento forte aí de vendas para o segundo semestre. São estes pontos, obrigado.

Sr. Rafael: Oi Gustavo, bom-dia, obrigado pela pergunta. Primeiro, eu vou endereçar o assunto da vacância que você destacou. Eu acho que, de fato, este número de vacância é um número bem

saudável o nosso número de vacância, principalmente porque a gente está vendo muita demanda por áreas novas.

Como a gente tem trocado muito ABL por novos operadores, novos *tenants*, isto reflete que acaba, em certo momento haja uma certa vacância adicional porque é exatamente um momento transitório em que eu estou trazendo alguns operadores novos e que pode levar um tempo para isso aí se transformar em receita ou até mesmo em ocupação, porque muitas vezes demora para sair um contrato, tem que fazer um ajuste no *layout* do shopping e tal.

Eu acho que a principal mensagem aqui é que no ano passado o foco foi principalmente em manter algumas âncoras importantes nos shoppings com alguns descontos para que eles continuassem atraindo fluxo de mantivessem o shopping interessante.

Este ano o foco tem sido muito mais em melhorar a rentabilidade, trazendo satélites mais focados exatamente no que o shopping precisa mais de mix, exatamente porque a gente começou a ver uma demanda maior por pontos novos.

Então, você ver o número de negociações ser bem maior este ano em relação ao ano passado já te dá uma indicação de como isto obviamente tem muito mais lojas é natural que tenha mais satélites e outras operações, tais como alimentação e principalmente *casual dining* e entretenimento. Então, isto tudo reforça a visão de que esta estratégia de abrir um pouco de vacância agora dado que a demanda por áreas está mais quente faz sentido e a gente fez isso de uma forma consciente e voluntária.

Então, de fato é a hora em que a gente tira um pouquinho de desconto, troca o *tenant* ou simplesmente tira um cara que estava inadimplente. Isso aí é parte de uma parte da estratégia natural.

Olhando os shoppings especificamente que você mencionou, o Parque Belém é basicamente uma troca de uma âncora que aconteceu, a gente já tem uma âncora também entrando, só que não assinou contrato, é um shopping que a questão ali é muito mais não é tanto de demanda na região, é muito uma questão de acesso, você sabe que está sendo construído um VLT [que é tipo um metrô de superfície] lá na frente do shopping e que impacta um pouco o fluxo e isto é que afeta mais o shopping. Não é uma questão de demanda, tanto que a demanda na região está boa, nosso shopping está indo super bem.

Já a situação aqui no Rio de Janeiro, principalmente nas redondezas da cidade, na verdade, a gente está vendo uma recuperação geral de venda em todos os shoppings desta região. Eu acho que o destaque é o Carioca, que está realmente numa região que é totalmente, digamos, um exemplo de como classe média ali dessa área Rio, e é um shopping que vende muito bem por metro quadrado, até no *call* em inglês eu comentei um dado de vendas por metro quadrado de satélite do Carioca que já chegou a quase R\$1.900,00 por m², o que é um dado superforte, acho que mesmo para regiões mais nobres têm shoppings... dificilmente têm shoppings com uma venda tão boa como esta.

Então, eu acho que este é um bom exemplo de que abrir uma vacância nestas áreas agora que tem demanda, na verdade, que pode ser até positivo para a gente resolver uma questão eventualmente de mix mais ajustado para aquela demanda específica.

Então, a gente está vendo sim a retomada das vendas, foi um dos *drivers* para a gente acelerar este processo obviamente. A gente monitora isto muito no detalhe, a gente tem mais acesso a essas informações do que os varejistas porque a gente está olhando todos os segmentos ao mesmo tempo. Então, a gente consegue estimular o operador específico que pode suprir melhor o mix.

É isto que a gente tem feito olhando para dentro da companhia. Isto eu acho que o time está executando muito bem este plano.

Outlook de vendas, a gente não gosta de fazer previsão de vendas, não é algo que depende muito da gente. O que depende da gente a gente tem feito, que é basicamente manter o shopping limpo, muito bem vestido, preparado, não temos *long tail* de investimentos nos nossos shoppings, eles estão totalmente *updated* para o que é esperado para a determinada região em que eles estão, nossos shoppings são muito jovens, então é natural que tenham maturação e eles... não teve nenhuma repercussão de competição nova relevante em um dos shoppings mais importantes, o que a gente chama de *core assets*, que é o que realmente mexe no resultado.

Então, a gente entende que a recuperação de vendas vai ocorrer em algum momento, aparentemente já a partir deste ano de fato porque julho, como você perguntou, está positivo, está na mesma tendência do trimestre anterior, mas a gente não está fazendo nenhum *guess* assim forte de vendas para o final do ano. Eu imagino que o quarto trimestre naturalmente seja um pouco mais forte, até porque o quarto trimestre do ano passado foi realmente muito fraco. Mas é só uma expectativa.

Como eu falei no *call*, a nossa meta aqui não é prever *same store sales*, é se preparar para quando vierem os *same store sales* nós termos a melhor operação possível e estar prontos para aproveitar esta oportunidade.

Tem algum outro ponto?

Sr. Gustavo: Não, eu acho que está bem claro. Obrigado. Bom-dia.

Sr. Rafael: De nada.

Operadora: A próxima pergunta vem de Alex Ferraz, Itaú BBA.

Sr. Alex: Bom-dia, obrigado pela apresentação. Eu tenho duas perguntas. A primeira é em relação à PDD. Vocês comentam que está muito ligada às mudanças no mix que a empresa vem fazendo. Eu queria saber também se vocês também estão enxergando aí uma reversão no perfil dos recebíveis ou se alguns lojistas (também que antes estavam com problemas de inadimplência) estão mostrando interesse maior de ficar no shopping, o que pode ter contribuído.

E também, quanto tempo vocês acham que demoraria para o nível de provisionamento voltar lá para o patamar que vocês mostram no *release* do 2Q15 ou até do 2Q16? Quanto tempo vocês acham que deve demorar esta normalização?

E a segunda pergunta, na verdade, se vocês pudessem dar um *update* na Torre, se a companhia ainda continua com o *mindset* de vender ela até o fim do ano ou se agora é manter a Torre dentro do balanço, esperar por uma melhora no cenário de *office*, principalmente se a gente levar em conta este cenário aí de juros baixo.

Sr. Rafael: Obrigado pela pergunta Alex. Basicamente, endereçando a questão de provisionamento, eu acho que o mais importante aqui no provisionamento que a gente tem de destacar é que a gente não tem um *long tail* negativo potencial de PDD afetando os nossos resultados no futuro. Isto é o que o nosso número do segundo trimestre te mostra.

Ao a gente ter tomado a decisão no quarto trimestre de levar a nossa regra de provisionamento para 180 dias, a gente estava basicamente falando que a gente tinha muita convicção no nosso número, tanto é que a gente estava tomando uma medida forte de ajuste no balanço naquele momento. Isto afetou o resultado naquele momento e agora se prova que foi uma visão correta porque agora o nosso PDD está andando junto com a inadimplência, e isto eu acho que era o grande objetivo. Então, a inadimplência caindo, PDD caindo, o Ebitda que vocês vão ver é o Ebitda real da companhia. Este é o principal objetivo de PDD.

Do ponto de vista estratégico de recuperação de resultado, a gente não quer só recuperar os 63 milhões, a gente quer gerar valor para os acionistas de fato e extrair valor do nosso portfólio. Os nossos acionistas foram muito resilientes durante o período de crise, a gente manteve investimentos em todos os nossos ativos principais, continuamos fazendo algumas expansões específicas e tal, então nós temos muita convicção de que agora cabe ao *management* extrair valor destes ativos quando houver essa recuperação econômica e principalmente com esta maior demanda de *tenant*, de novos *tenants*.

Então, o objetivo aqui ,a gente mostra os 63 milhões como objetivo, sim, está dentro da meta deste ano uma parte, mas principalmente vai estar na meta do ano que vem já com o suporte destes desdobramentos de meta mais específicos que nós estamos desenvolvendo, e basicamente o ataque principal começa agora em PDD, que a gente já começou a ver resultado, os descontos a gente imagina que tem que ter um pouco mais de recuperação de vendas para a gente conseguir tirar, dito isto, os descontos são dados só por 3 mesas, então a cada 3 meses eu automaticamente tenho um *reassessment* se faz sentido ou não manter o desconto, obviamente então caso a caso houve redução de descontos sim já neste trimestre e algumas vezes a gente está vendo o varejista vindo, o lojista vindo e pagando um atrasado sim para manter o ponto, o que é um bom sinal, a gente viu isto principalmente aqui no Rio de Janeiro, que tinha uma inadimplência maior, e alguns varejistas começaram a fazer acordo e começaram a pagar em dia, o que é um bom sinal, e algumas vezes ao pagar em dia até facilita quando a gente tem uma negociação de reduzir o tamanho do ponto dele e trazer um novo operador, como aconteceu no Bangu, que a gente trouxe uma academia, que há muitos anos tinha uma fila lá para entrar uma academia, e a gente conseguiu botar agora exatamente por uma renegociação com um *tenant* que estava em atraso.

Então, a gente está usando isto de uma forma ativa para gerar valor para o portfólio e melhorar o retorno dos acionistas.

Sobre a Torre, a gente desde o *call* anterior a gente já deixou bem claro de que a Torre é um ativo de alta qualidade, posicionado num mercado que a gente sabe que tem potencial, é o melhor ativo da cidade do ponto de vista de desenvolvimento, todas as pesquisas apontam isso, os nossos inquilinos lá são excelentes, *triple A* em termos de qualidade de inquilinos, e nós temos tido demanda por aluguéis novos e a gente tem negociado hoje... na companhia a gente deve estar negociando dois ou três novos inquilinos, a gente não sabe se isto vai se converter em aluguel novo, mas isto mostra que faz sentido segurar a Torre como um *business* interessante ou como âncora para o nosso *mall*.

Como não é *core business*, assim que tiver uma proposta que reflita o valor real do negócio, do ativo, a gente vai avaliar sim vende-lo porque faz parte do nosso negócio reciclar capital neste tipo de ativo, que é um ativo non *core* para gente. Então, a gente vai de acordo com a melhora... eu espero que, como você falou na tua previsão de juros para baixo, isto nos ajude na negociação.

Mas algum ponto aí, Alex?

Sr. Alex: Muito obrigado, ficou bem claro aqui.

Sr. Rafael: Obrigado.

Operadora: Próxima pergunta Nicole Hirakawa, Credit Suisse.

Sra. Nicole: Oi, boa tarde a todos. Eu tenho duas perguntas também. A primeira é sobre o *same area sales* que vocês abriram das lojas trocadas que chamou a atenção bem forte. Dá para comentar um pouco sobre o perfil do lojista que entrou, como ele se compara com o lojista que saiu? E vocês falaram bastante também no *call* de qualificação de mix, dá para dar alguma ideia do que vocês pretendem, do que daria para mexer de mix?

E a outra pergunta sobre o custo de ocupação, vocês até comentaram pouquinho, mas como que vocês enxergam esta equação? Hoje a gente tem um custo de ocupação que é pelo menos uns 10% acima do histórico e produtividade em termos reais é mais baixo. Até que ponto vocês acham que a equação precisa ser restabelecida para os níveis, enfim, pré-crise para a gente pensar em aumento real de aluguel? Obrigada.

Sr. Rafael: Obrigado Nicole, como sempre perguntas muito inteligentes. Deixa eu endereçar a primeira aqui. Do ponto de vista de troca de *tenant* e desta performance de 37% de crescimento nos *tenants* novos, deixa eu esclarecer um pouco como é que é feita esta conta.

Esta conta é o gerencial e é feito o mais *fair* possível num simples sentido: a gente avalia quais eram as lojas que estavam ocupadas há 12 meses atrás e que foram substituídas. Então, obviamente eu não estou comparando com uma loja que estava vazia há 2 meses atrás, eu só comparo com lojas que estavam cheias. Para se ter uma ideia do ponto de vista estatístico deste dado, isto é equivalente a quase 20.000 m de ABL tá, e que tem esta performance de 37% de crescimento. Então, isso é um bom indicador sim de performance.

O perfil destes novos *tenants* é principalmente alimentação, como eu falei, o *casual dining* é um *driver* importante hoje de valor para a companhia, as vendas neles estão sendo boas, como você sabe, este tipo de operador tem uma entrada de certa forma incentivada pelo shopping para que ele venha e traga um determinado fluxo. Então no início o aluguel dele é realmente um pouco menor, por isso que a gente pretende fazer este *catch up* aí (até conectando com a segunda pergunta), que tem um *catch up* maior de receitas de aluguel vindo desses operadores que estão em *ramp-up*.

Também outro item importante além da alimentação é serviços em geral, conveniência, entretenimento, este é um outro *driver* importante de crescimento. O que cai é todos os outros, assim, um pouquinho de cada um, principalmente coisas ligadas a linha branca, apesar de a performance da linha branca este trimestre ter sido bem forte, eu acho que é muito impactado porque os lojistas se ajustaram, então vários deles diminuíram o tamanho de loja ou fecharam, então isto ajuda também a gente a trazer um mix mais adaptado às necessidades de hoje do nosso consumidor.

Então, eu acho que esta é a resposta deste ponto.

Do ponto de vista de custo de custo de ocupação, a gente não acha... o nosso custo de ocupação histórico era muito baixo, esta que é a verdade, porque os nossos shoppings estavam em *rump-up* e os contratos, como você sabe, têm *step ups*. Então, o custo de ocupação nosso não é uma preocupação, a gente não tem esse tipo de *push back* na hora da negociação.

A gente negocia aluguel basicamente, o condominial e tudo nosso é realmente muito bem estruturado, e o aluguel depende de vendas e, como a gente está vendo as vendas recuperando e os nossos shoppings, como eu já te falei, são muito jovens, principalmente quando você compara com os concorrentes, a nossa média são shoppings ainda em maturação, basta você pegar o exemplo do Leblon, que um shopping tem só 10 anos e é um shopping com uma performance de vendas superforte já, o Boulevard Belém, que eu acho que é um outro exemplo nosso, que é um shopping com 7 ou 8 anos e também está performando super bem e ainda tem muito a capturar de maturação.

Então, esta comparação de custo de ocupação com o nosso passado eu acho que não é muito correto simplesmente porque a base do passado era de shoppings muito jovens ainda, então isso eu acho... e obviamente com aluguéis baixos por ser o início do contrato, da bom?

Não sei se ficou claro, mas eu acho que talvez é uma percepção diferente do custo de ocupação aqui.

Sra. Nicole: Ficou claro sim. Está ótimo Rafael, muito obrigada pelas explicações e bom-dia para vocês.

Sr. Rafael: Obrigado.

Operadora: A próxima pergunta vem de André Mazzini, Bradesco.

Sr. André: Oi Rafael, Renata, obrigado pelo *call*. A minha pergunta é sobre o Boulevard Belém. A gente vê que a receita de locação dele cresceu 0,8 no ano contra ano, então considerando o aumento de *stake* ela está, enfim, um pouco negativa. Por outro lado, vocês disseram que a demanda lá tem sido forte.

Eu queria entender, então, essa referência de locação negativa na mesma base, controlando pelo aumento de *stake*, isto é basicamente por novas operações como o *casual dining* que você diz que traz muito fluxo, mas pagam pouco menos no D-0, ou um pouco de desconto ainda? Só para entender a dinâmica daquele shopping. Obrigado.

Sr. Rafael: André, obrigado pela pergunta. Na verdade, dois aspectos para esclarecer: primeiro, o Boulevard Belém, por uma questão contábil já desde o desenvolvimento do shopping, ele já era consolidado a 100%, então quando você olhar os nossos ITRs e DFPs você vai perceber que sempre foi consolidado a 100% *top line*, Ebitda, ele saía a diferença lá no resultado lá de baixo tá, nos minoritários.

Então, este impacto na verdade da aquisição não deveria mexer aí nesta parte operacional e no Ebitda.

Do ponto de vista de venda dos shoppings, o shopping está super bem locado, ele performou muito bem durante a crise, então eu acho que agora é mais uma questão de sazonalidade, algum aspecto da cidade. A gente tem trocado sim algumas operações, teve um varejista importante lá que quebrou, dois na verdade importantes na cidade quebraram, como se fossem lojas de departamento e o outro que tinha uma loja de departamento e algumas unidades franqueadas de marcas nacionais, e o que a gente fez lá foi desenvolver novos franqueados para assumir estas operações.

Só que quando acontece isso normalmente também tem uma certa descontinuidade na operação, então eu acho que isso deve ter afetado um pouco as vendas em geral ali no shopping. Mas o shopping está super bem, super cheio e muito bem demandado do ponto de vista de pontos.

Não é uma operação que nos preocupa, tá bom? Tem mais algum ponto?

Sr. André: Não, perfeito Rafa. Muito claro, obrigado.

Operadora: Mais uma vez, para fazer alguma pergunta, por favor, digitem asterisco um. Favor aguardar novamente enquanto recolhemos as perguntas.

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

Sr. Rafael: Queria agradecer a todos pela atenção no nosso *call*, pelas perguntas, pelo interesse pela companhia. A mensagem que eu quero deixar final aqui é de que o nosso time está muito focado, muito motivado, as pessoas que estão chegando agora também estão chegando muito motivadas e super dispostas a extrair o maior valor possível dos nossos ativos quando a economia estiver oferecendo condições melhores, mas no meio tempo a gente tem muito para fazer olhando para dentro e trabalhando nas nossas operações.

Eu acho que os principais destaques é o nosso balanço estar preparado para tanto aproveitar oportunidades de investimentos e aquisições quanto de reduzir a participação em alguns ativos que sejam menos *core*, e a estrutura de capital muito bem estruturada também para a gente cruzar o que a gente espera que seja os últimos meses de crise que ainda há no Brasil.

Do ponto de vista operacional, o foco tem sido muito em melhorar as dinâmicas, os processos e as dinâmicas internas, e tirar mais o valor. Como eu falei durante o *call*, os nossos *shareholders* sustentaram a companhia de uma forma muito resiliente nos últimos anos e a gente pretende retornar valor por meio de incremento no nosso ROIC marginal a partir de todas essas iniciativas que nós temos feito. É o grande foco da companhia e vai ser a grande meta de retorno para os próximos anos que a gente vai usar como os desdobramentos das nossas metas, tá bom?

A gente fica à disposição e mantenham contato com a gente. Obrigado e um braço.

Operadora: Obrigada. A teleconferência dos resultados do segundo trimestre de 2017 da Aliansce está encerrada. Vocês podem desconectar suas linhas agora. Tenham um bom-dia.