

Resultados do Terceiro Trimestre de 2017
9 de novembro de 2017

Operadora: Bom-dia e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência da **Aliansce**, para discussão dos resultados referentes ao **terceiro trimestre de 2017**.

Estão presentes hoje conosco os senhores **Rafael Sales, Vice-Presidente, Renato Botelho, Diretor Financeiro e de Relações com Investidores, Leandro Lopes, Diretor de Operações, Mauro Junqueira, Diretor de Investimentos e Daniella Guanabara, Diretora de Estratégia e 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. Obrigado pelo interesse na nossa empresa. Antes de eu entrar na apresentação do terceiro trimestre, eu queria fazer alguns breves comentários iniciais sobre o desempenho da companhia.

Foi o segundo trimestre consecutivo em que nós vimos os fortes sinais de recuperação nos resultados depois da maior crise que a nossa indústria já enfrentou. O dado mais importante a se destacar aqui é obviamente o desempenho de vendas dos nossos lojistas. Nós confirmamos a tendência positiva de recuperação. As vendas totais dos nossos shoppings apresentaram crescimento de mais de 13% no trimestre.

Apesar da expressiva alta de vendas totais, o indicador de *same store sales* cresceu apenas 3,1%, que foi impactada especialmente no mês de agosto. Em agosto do ano passado ocorreram as Olimpíadas do Rio de Janeiro, o que tornou a base de comparação mais forte nos shoppings desta região. Já em setembro nós observamos um bom crescimento de vendas espalhadas em todas as regiões em que nós estamos, incluindo os shoppings no Rio.

Dito isto e dado que uma das alavancas mais importantes do nosso negócio é a capacidade de gestão do mix e da base de lojistas, um dado muito importante para a gente acompanhar é a performance de vendas nas mesmas áreas e nos mesmos shoppings. Neste caso também verificamos uma importante evolução neste indicador, uma alta de 7,6% no trimestre, o que demonstra a capacidade dos nossos ativos de continuar entregando um forte crescimento orgânico.

Este indicador positivo é consequência do trabalho de aperfeiçoamento do mix que a gente vem implementando intensivamente nos últimos trimestres.

Além da performance de vendas, os nossos principais indicadores continuaram a demonstrar bom desempenho com o resultado dos esforços que nós temos aplicado principalmente na gestão comercial, com a intensa locação de áreas, um crescimento de 20% na ABL locada nos últimos 12 meses e de recuperação de inadimplência. Ambos têm sido o foco da nossa gestão nos últimos trimestres.

Um dos principais desafios que ainda afetam o resultado é a alta dos custos operacionais dos shoppings, que continuaram a crescer neste trimestre, como aconteceu no trimestre anterior. A principal razão deste aumento de custo é a necessidade que nós temos tido de suportar custos condominiais enquanto os lojistas são trocados ou quando nós concedemos carência para trazer operadores mais eficientes.

Pelo o que já temos visto até agora no nosso processo de *budget* para o ano que vem, que começou há alguns meses, a gente espera começar a obter reduções nestes custos já no ano que vem.

A gente vai poder dar uma indicação mais precisa do quanto pode ser melhorado

nesta linha no fim deste processo de orçamento e da definição das metas, que vai ser concluído em dezembro.

Agora indo para o slide 4, eu queria comentar aqui, eu vou dar uma atualização acerca dos principais objetivos da administração da Companhia que a gente apresentou no trimestre anterior. Recentemente, nós criamos a área de Gente e Performance – sobre a qual eu vou dar alguns detalhes mais à frente –, na parte da área operacional, um dos principais focos continua sendo a estratégia de aperfeiçoamento do mix, que eu já comentei, e já tem gerado bons resultados, a entrada dos lojistas com as métricas melhores de vendas e de operacionais melhores promove aumentos expressivos nas vendas das áreas que foram trocadas.

Nos últimos 12 meses, nós comercializamos 435 novas lojas com a ABL total de 36.000 m², o dá um aumento de 20% em ABL. As lojas substituídas apresentaram um incremento de vendas de 27,4% quando comparado com aquelas que eram verificadas nas mesmas lojas no ano anterior.

Nós também temos algumas notícias positivas já em termos de *leasing spread*. Nas negociações mais recentes de renovação de contrato, nós temos conseguido manter os aluguéis em patamar atual ou reajustados positivamente entre 5 e 10%. Para os novos contratos de novos lojistas, nós temos negociado *leasing spreads* ainda negativos, mas numa faixa melhor, na casa dos 10% negativos para o primeiro ano e com degraus de reajuste nos anos seguintes.

É importante mencionar que este *leasing spread*, apesar de contratualmente ser negativo, ele tem afetado positivamente o nosso NOI, porque normalmente os lojistas que foram substituídos tinham maior nível de descontos ou de inadimplência.

na nossa estratégia de alocação de capital, a gente segue avaliando... desculpe, o terceiro item aqui deste slide, na nossa estratégia de alocação de capital, como eu destaquei, a gente continua avaliando alternativas de reciclagem do portfólio com potencial venda de participações em alguns shoppings, assim como aquisições de ativos que se enquadram no objetivo estratégico da companhia.

Como a gente tem falado durante os últimos meses, o foco continuará aumentando a nossa exposição a shoppings dominantes em áreas de alta densidade com potencial de crescimento. Combinado com isto, a gente sempre procura adquirir ativos que a gente possa melhorar a performance com as nossas práticas de gestão, o que a gente já viu que é uma estratégia vencedora como aconteceu nos últimos anos em diversos ativos que nós adquirimos.

No slide 5 o que a gente queria comentar aqui são algumas recentes mudanças que nós temos feito na companhia recentemente. Até agora, nós já concluímos a

transição na área de operações, quando Leandro já assumiu a posição de COO em setembro, nós estamos trabalhando em vários processos de aperfeiçoamento do nosso modelo de gestão e que tem sido suportado por algumas consultorias e coordenado pela diretoria de operações já com o Leandro liderando o processo.

Os principais objetivos destes projetos estão focados em desenvolver processos que suportem o constante aperfeiçoamento do nosso modelo de gestão de forma a tornar mais replicáveis as nossas melhores práticas e identificar novas oportunidades de extração de valor com uma contínua avaliação dos resultados destas medidas.

Estas iniciativas já estão impactando o nosso processo de orçamento para 2018 e para a definição destas metas, das metas também de 2018. A gente espera ter este processo implementado nos próximos 9 meses já com o resultado de todas estas iniciativas da área de operações.

Como eu já mencionei nos slides anteriores, nós também implementamos um novo departamento, de Gente e Performance, que vai reportar direto para a vice-presidência com o objetivo de melhorar nossas práticas de gestão de capital humano para que a gente tenha uma equipe mais bem alinhada e incentivada.

Os principais objetivos desta área vão ser: desenhar, implementar e monitorar as nossas metas corporativas e de performance. As metas serão desdobradas desde o *C level* até o nível de gerente dos shoppings e para todos os colaboradores do nível da Holding.

No slide 6 eu queria destacar aqui o nosso novo plano de incentivo e alinhamento de longo prazo. O racional do plano, que é importante mencionar aqui, é criar um modelo de *partnership* de forma a alinhar o incentivo dos executivos com a performance de longo prazo das nossas ações. O modelo que nós estamos seguindo, os executivos compartilharão do risco de desempenho das ações da companhia usando recursos próprios e se comprometendo por um período adequado.

A Aliansce pretende aprovar no Conselho os orçamentos anuais de distribuição gradual de opções, evitando um único evento de liquidez para os executivos, assim teremos um plano de 5 anos com um *vesting period* de 2 anos, sendo que, após este período, o colaborador pode exercer 1/3 por ano do valor concedido respeitando um *lock up* mínimo de um ano para vender cada lote exercido. Com isto, só no quinto ano o executivo terá uma liberação de um programa completo.

No desenvolvimento deste plano, nós nos inspiramos em modelos vencedores das companhias que criaram cultura de *partnership* de longo prazo no Brasil, alinhando os interesses dos acionistas com seus executivos e reforçando a nossa cultura de meritocracia. Este plano será fundamental para a Aliansce manter um time forte reparado para enfrentar os desafios de longo prazo da nossa indústria.

Agora no slide 7, eu queria dar alguns exemplos de projetos de expansão que nós estamos alinhando em nossos shoppings. É importante ressaltar aqui porque, como durante estes últimos anos nós mantivemos o nosso portfólio sempre muito atualizados em termos de investimento e bem mantidos e renovado, a gente agora pode focar os nossos recursos em projetos de expansão, novas aquisições e aumento de participação, e nos nossos shoppings eu acho que uma das coisas importantes a destacar é que vários deles possuem potencial de expansão já previamente planejados desde o seu desenvolvimento, o que reduz consideravelmente o Capex e o risco de execução.

Este é o exemplo, por exemplo, do Shopping Taboão, que nós estamos apresentando aqui no slide. Este shopping vem apresentando ótima performance e tem um potencial de aumentar o seu ABL em mais 50%. A demanda no Shopping Taboão de *tenant* está muito alto e a ocupação também muito alta, então faz todo o sentido avaliar esta expansão.

Além disto, mesmo nos shoppings mais maduros, com o Shopping da Bahia, a gente também tem algumas boas oportunidades de investimento, porque com a abertura da estação de metrô que vai ser ligada diretamente no shopping e a expansão do cinema e tudo mais, vai continuar gerando oportunidade para a gente no shopping e a gente vê agora as vendas lá já recuperando de uma forma relevante, como vocês viram na linha de receitas de aluguel, que já começou a recuperar lá no shopping e este fluxo do metrô deve ajudar.

Aqui sobre as expansões, no Aliansce Day, que vai ser no dia 23 de novembro, a gente vai comentar um pouco mais detalhadamente sobre estas expansões e eu queria aproveitar para reforçar o convite para que todo mundo possa ir até o Shopping Leblon no dia 23 para participar do evento.

Agora eu vou passar a palavra para o Renato Botelho, nosso CFO, que vai comentar os resultados do trimestre em um pouco mais de detalhe. Obrigado.

Sr. Renato Botelho: Obrigado, Rafael. Boa tarde a todos. Dando continuidade à apresentação, vamos ao slide 9 onde apresentamos as vendas da companhia, que foram destaque no terceiro trimestre de 2017.

Registramos o segundo trimestre consecutivo de vendas positivas em nossos shoppings, tendo crescimentos de mesmas lojas de 3,1% no terceiro trimestre. Ressaltamos que em 2016 os resultados de nossos shoppings do Rio de Janeiro foram favorecidos pelo os eventos dos Jogos Olímpicos na cidade. Destaca-se aqui o mês de setembro, que registrou 5,1% de crescimento em vendas de mesma loja, ficando acima da média do trimestre.

A companhia vem focando sua gestão no fortalecimento e troca de mix trazendo novos lojistas com melhores métricas operacionais, mantendo os nossos

shoppings sempre atualizados e modernos. As vendas por metro quadrado já capturam este movimento, tendo apresentado crescimento de 6,7% no trimestre.

Em setembro, as vendas por metro quadrado tiveram uma evolução de 9,2%. Vendas totais no *stake* da Aliansce também apresentaram crescimento de 13,7% atingindo 1,4 bilhão. Mantivemos o mesmo patamar de crescimento do segundo trimestre apesar de a base do terceiro trimestre ter sido mais forte.

No slide 10 temos os destaques financeiros da companhia. A receita de operações de shopping que excluiu o efeito da linearização de aluguel e a receita de prestação de serviço cresceu 7,3%, atingindo 135,5 milhões no trimestre. Destaque para o período foi novamente a receita de estacionamento, com crescimento de 9,2% no trimestre, suportada pelo aumento do ticket médio dos nossos shoppings.

Indo agora para slide número 11, temos alguns indicadores da performance operacional dos nossos shoppings. O custo de ocupação no terceiro trimestre de 2017 foi de 10,7%, estável em relação ao segundo trimestre com queda de 0,4 pontos percentual em relação ao ano passado. A queda foi consequência da melhora de vendas que foi verificada em 18 de nossos 20 shoppings do nosso portfólio.

Inadimplência líquida do trimestre foi de 2,8%, o que representa uma queda de 1,9 pontos percentuais em relação ao terceiro trimestre de 2016. Na mesma linha, observou-se uma redução de 25,6% no custo de PDD neste trimestre. Melhora de performance de vendas de nossos shoppings aliado com os maiores esforços de cobrança que a companhia vem desenvolvendo levaram a uma queda de inadimplência bruta e a um aumento dos níveis de recuperação.

Por fim, taxa de ocupação do nosso portfólio encerrou o trimestre em 95,6%, mesmo patamar em relação ao segundo tri de 2017. Ressaltamos que o processo de substituição de lojas gera uma vacância temporária no portfólio e um aumento dos custos, que, em parte, já são compensados pela redução da PDD e a melhora da inadimplência.

No slide número 12 vemos a evolução da receita de aluguel. O crescimento do aluguel mínimo por metro quadrado, já desconsiderado o efeito de linearização, foi de 3,6% no trimestre. *Same store rent* vem apresentando crescimento estável nos últimos 12 meses, que tem sido possível devido à manutenção do custo de ocupação de nossos shoppings em patamares sustentáveis, inclusive abaixo da média do mercado. Isso é uma consequência dos esforços que a companhia vem mantendo em reduzir os nossos custos condominiais.

Receita de locação teve um crescimento de 7,5% no terceiro trimestre. Notamos uma evolução deste indicador em quase todos os shoppings, com destaque para

Boulevard Belo Horizonte, Maceió e Carioca Shopping, que tiveram crescimentos de 10,8% 8,4 e 7,6% no trimestre respectivamente.

No quadro inferior à direita, observamos que ao final do terceiro trimestre e 2017 o montante de descontos, contribuições e PDD nos últimos 12 meses representaram 17% da receita líquida da companhia, comparado com 7% observado em 2015, o que equivale a um valor de 57,3 milhões.

Como já ressaltado pelo Rafael, no processo de orçamento e metas para o ano que vem, estamos trabalhando para recuperar parte deste valor com o fruto do trabalho de desenvolvimento dos nossos processos gerenciais da companhia. Com o objetivo de reverter este cenário, temos mantido um ritmo forte de comercialização, trazendo lojistas mais eficientes que contribuem para a melhora do mix e da performance como um todo.

No slide 13 apresentamos os investimentos feitos ao longo dos 9 meses de 2017. Investimos um total de 324 milhões. Grande parte deste valor refere-se a já anunciada aquisição da Boulevard Corporate Tower, que totalizou 209 milhões no trimestre, cerca de 70% do seu valor total.

A companhia investiu cerca de 21,4 milhões nos shoppings em operação, tanto na revitalização quanto na manutenção. Investimos também cerca de 6 milhões em expansões pontuais em diversos shoppings. Além disto, recentemente inauguramos o novo cinema no West Plaza, adicionando 800 m² de ABL ao shopping. Nossa expectativa é que a companhia encerre o ano com um Capex próximo ao *low range* inicialmente estimado, entre R\$ 70 e R\$ 90 milhões.

Passando próximo o slide apresentamos aqui as principais evoluções sobre a estrutura de capital da Aliansce. Destacamos o aumento da exposição ao CDI com redução a TR, que fez com que no final de outubro tivéssemos 37,2% de exposição ao CDI, atingindo o objetivo informado no trimestre anterior. Com isto, o custo médio da nossa dívida, com base nos indicadores nos últimos 12 meses, teve uma redução de 13,8% no terceiro trimestre de 2016 para 11,7% no terceiro trimestre de 2017, o que deverá levar a uma queda de despesa financeira nos próximos trimestres.

O cronograma de amortização de dívida encontra-se adequado ao fluxo de caixa de nossas operações, onde a amortização do principal nos próximos 3 anos permanece em um patamar confortável, inferior a 40% do Ebitda ajustado dos últimos 12 meses.

Encerramos o trimestre com cerca de 500 milhões em caixa, mantendo níveis de liquidez adequados, que nos possibilita avaliar condições de pré-pagamento para dívidas com custos e *duration* menos interessantes comparado com as nossas recentes captações. Estimamos ainda ter um potencial de pré-pagamento de cerca de 220 milhões de dívida, que hoje estão em patamares entre TR mais

10,50 e 12% ao ano.

Por último, conforme já mencionado pelo Rafael na abertura, o ritmo de comercialização de nossas lojas vem se mantendo num patamar elevado. Nos últimos 12 meses comercializamos 435 lojas, um crescimento de 24,6% em relação ao mesmo período de 2016, o que representa uma área de 36.000 m² com crescimento de 19,5%.

É importante destacar que o *same area sale* das lojas substituídas nos últimos 12 meses apresentou crescimento de 27,4%, fazendo com que vendas por metro quadrado passasse a um patamar de R\$ 1.265,00 por m² para um patamar de R\$ 1.611,00 por m², o que indica que estas substituições têm sido eficazes em trazer operadores mais produtivos, fortalecendo as métricas operacionais e o resultado de nossos shoppings.

Bom, gostaria agora de abrir perguntas e respostas. Nosso time está à disposição. Muito obrigado.

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.

Primeira pergunta Alex Ferraz, Itaú BBA.

Sr. Alex: Bom-dia, Rafael, Renato, time. Obrigado pela apresentação. Tenho 2 perguntas. A primeira é em relação à dinâmica de desconto e provisões, vocês até mostram muito bem no gráfico, que hoje 17% da receita faz parte de provisões e descontos. Eu queria entender, na cabeça de vocês, se este seria meio que um ponto de inflexão dado que se a gente olhar este cenário de vendas melhorando, também a inadimplência da empresa recuperando bem, se a gente fosse olhar o *last 12 months* pelo menos, este nível deveria abaixar ao longo dos próximos anos ou ao longo dos próximos trimestres a gente ainda deve esperar que se mantenha neste nível de 17%?

E a segunda pergunta é com relação à alavancagem. Vocês comentam sobre novos projetos, usam até o exemplo do Taboão. Queria entender se vocês acham que dá para tocar estes projetos de *brown field* com este nível de alavancagem hoje da empresa de quase 4 vezes dado o Ebitda, ou se vocês também no orçamento ou até nestes projetos incluem aí possivelmente a venda da Torre, ou até capital de algum dos parceiros ou acionistas da empresa, ou se vocês estão confortáveis neste nível mesmo para ir tocando as expansões.

Sr. Rafael: Oi Alex, aqui eu Rafael, obrigado. Vamos primeiro falar em relação a descontos, PDD. Realmente, pela performance de vendas e pela melhora de inadimplência, a gente já vê um ponto de inflexão positivo claramente. A gente já tinha comentado desde o trimestre anterior que o nosso foco no início ia ser realmente a redução da inadimplência, que é onde a gente via mais valor para ser recuperado no curto prazo, e nos prepararmos para avaliar de forma granular quais são os contratos que a gente conseguiria já ir reduzindo descontos talvez no quarto trimestre ou mais ainda no ano que vem.

É exatamente o que a gente tem feito. A gente tem conseguido diminuir a inadimplência de uma forma satisfatória, estes números já contribuem bastante para o resultado, e os descontos e o custo de troca de *tenant* ainda estão impactando os resultados.

Como é está tendo uma atividade de locação bem mais forte, isto indica que o varejo está mais animado, a gente está vendo pelos números das empresas varejistas que o *same store sales* estão vindo muito positivos, né, e as vendas em geral, e aí todos estão anunciando novas lojas. Então, por isto obviamente a gente está endurecendo um pouquinho já agora no quarto trimestre redução de descontos, que a gente espera que comece a afetar resultado principalmente no ano que vem.

Então, no *budget* a gente já está olhando *mall a mall* com muito granularidade para tentar extrair já valor de redução de descontos no ano que vem, já que a PDD já começou a responder este ano.

Então, é promissor, sim, a gente só não vai dar uma estimativa de número firme agora. Talvez mais para o final do ano a gente avalie isto.

Do ponto de vista de investimentos e alavancagem, para as expansões hoje o nosso balanço está super tranquilo porque estas expansões elas não requerem um desembolso de dinheiro muito grande no início, são os projetos e a companhia tem gerado bastante caixa operacional. Se você olhar o item do *release* de geração de caixa operacional, a gente gerou um caixa considerável já nos últimos 9 meses, e isto dá conforto para a gente tocar, por exemplo, algumas expansões mesmo contando com desalavancagem.

Como a gente também mencionou agora no *call*, a gente está avaliando redução de *exposure* em alguns ativos que a gente entenda que ou precisam de investimentos mas não estão entrando na nossa lista de prioridades, digamos, se a gente tiver que priorizar são os ativos que a gente vê um retorno mais diferenciado para os nossos *standard* de retorno, e a gente poderia diminuir o *stake* para trazer um parceiro em algum destes ativos para destravar algum investimento que seja um investimento potencialmente bom para aquele ativo se tornar mais relevante e mais dominante na sua região. Esta é uma das estratégias

de redução.

Outra estratégia de reciclagem de capital pode ser a venda de ativos como a Torre, que são não *core* para a gente, né. Agora, a Torre ela está passando por um processo de locação positivo, a gente está com mais de 65% da Torre locada e a gente tem tido boa demanda de locação. Então, a gente acha que, por exemplo, há uns trimestres atrás, quando a gente foi perguntado sobre a venda da Torre, a estimativa de valor que a gente ouvia era uma, agora a gente já tem outra estimativa de valor mais positiva, e por enquanto tem sido bom de tocar este processo de locação em invés de forçar a venda da Torre agora.

Se surgir uma oportunidade interessante de venda, a gente vai desinvestir sim, e obviamente a gente vai usar para estas realocações de capital.

Outro ponto importante de realocação de capital é esta que o Botelho mencionou, que é direcionar o caixa que a gente levantou a custos interessantes agora com os CRIs e tal para pagar dívidas mais caras e ir reduzindo despesa financeira. Então, este também é um bom *use of proceeds*.

Como a gente não tem pressão de investimentos, a companhia não tem nenhuma preocupação com liquidez, tá. Obrigado Alex.

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

Operadora: Próxima pergunta, Nicole Hirakawa, Credit Suisse.

Sra. Nicole: Oi, boa tarde, Rafael, boa tarde, Botelho. Tenho 2 perguntas. A primeira, vocês comentaram um pouco do impacto até positivo do NOI da troca de lojista ao mesmo tempo que o *leasing spread* está negativo em mais ou menos 10%. Queria entender, quando vocês falam desse *leasing spread* negativo vocês estão falando na base contratual, sem levam em conta o desconto que o lojista está rodando? Esta é uma dúvida.

E a outra, enfim, se vocês puderem falar um pouquinho de tendência para *same store sales*. Vocês comentaram que setembro foi já forte, teve um pouco de efeito de base pesando no número do tri, já dá para pensar numa recuperação, numa aceleração de performance de vendas para frente? Enfim, são estas perguntas. Obrigada.

Sr. Rafael: Oi Nicole, obrigado. Bom, em relação à primeira pergunta, o de *leasing spread*, a gente calculou o *leasing spread* médio, que a gente cometeu que nos trimestres anteriores estavam numa faixa de queda um pouco maior do que está agora, que agora está na casa dos 10%, com base contratual. Então, o *leasing spread* que a gente está comentando é com base no que era o contrato anterior, por isso que tem este efeito *cash* ou o efeito que eu digo *NOI accretive* de você trazer um operador que paga, não só um operador que paga, mas também um

operador mais eficiente e talvez mais interessante para o shopping, então também tem um benefício de ambiência e de atividade no shopping que melhora.

Além disso, a maior parte destes contratos prevê aluguel percentual, ou seja, se a performance realmente se confirmar com melhora, a gente vai conseguir capturar isto de forma adicional também em receita. Então, este é um modelo.

Já a perspectiva do quarto trimestre, a gente está vendo melhoras de venda generalizada, né. A gente acompanha o resultado dos varejistas no detalhe, os nossos shoppings eu acho que um dos principais pontos, que vocês devem ter visto, o estacionamento tem sido uma linha positiva apesar das específicas reduções de fluxo em algumas regiões por causa de Uber e tal, mas a gente consegue monitorar, por exemplo, o fluxo e o fluxo tem respondido. Então, eu acho que do ponto de vista de atividade este quarto trimestre tende a ser bem melhor do que o do ano anterior.

A gente não faz previsão de vendas porque é um exercício complicado para a gente fazer, mas a gente está preparando os shoppings para participar desta recuperação. Por exemplo, as áreas vagas, a gente está fazendo um esforço grande de locação temporária em dezembro porque está tendo muita demanda por operadores que querem ter, por exemplo, uma segunda área no mesmo shopping que já eles estão, este tipo de sinal nos traz uma ideia de que as vendas devem estar promissoras para estes varejistas.

Obviamente, também pode ser que a gente tenha que botar mais uma lupa em *report* de vendas, já que a gente está vendo uma recuperação de vendas que a gente vai olhar mais no detalhe como está sendo o *report* para ver se a gente está cobrando o percentual corretamente. Então, talvez também tenha *upside* aí e a gente está trabalhando bastante em vários *fronts* para recuperar mais aluguel.

Sra. Nicole: Está certo, Rafael. Então, no final do dia, *leasing spread* acaba que não vai ser uma boa proxy para o comportamento de *rent revenue* para vocês, né.

Sr. Rafael: Isto é porque a gente já reporta o NOI descontado de PDD. Não sei se todo mundo sabe, mas a gente já reporta deste jeito, então realmente o nosso NOI que você vê ele já tem impacto de inadimplência.

E, *by the way*, como a nossa inadimplência tem andado junto com o nosso PDD, a gente também está vendo inadimplência melhor, tende a ter este impacto de PDD também maior. Não é exatamente diretamente proporcional, mas do ponto de vista qualitativo serve como elemento de análise.

Sra. Nicole: Isto, mas pelo que eu entendi, até do ponto de vista de preço do que vocês estão cobrando, acaba que não é porque o contratual é antes do desconto, é isto?

Sr. Rafael: Na verdade, é sempre um pouco mais complexo do que parece. Vamos lá. Por exemplo, a gente tem tido várias perguntas sobre: “Ah, você está trazendo *casual dining*?”, *casual dining*, por exemplo, paga menos aluguel, algumas vezes eu já ouvi esta pergunta. Tem vezes que a gente traz, por exemplo, a gente está dando uma perspectiva das oportunidades que a crise gera, né, no Shopping Bangu tinha uma lista enorme de *tenants* que queriam entrar no shopping, um deles, por exemplo, era uma operação de *casual dining* importante que é o Outback, né. A gente não tinha área.

Com a crise, agora a gente conseguiu ter uma área boa e o Outback acabou de assinar com a gente lá. Só que ele está substituindo um cara que era um âncora, por exemplo, que também pagava aluguel baixo. Então, no final, conforme a performance dele for similar com o que a gente tem em outros shoppings, este aluguel percentual que ele vai pagar é melhor do que era o aluguel mínimo que tinha naquela área.

Então, esta ciência é um pouquinho mais complexa do que simplesmente a projeção, mas o que nos dá um sinal positivo é que no *net* tem sido *NOI accretive* e Ebitda *accretive* por causa dos melhores recebimentos.

Sra. Nicole: Tá ótimo, perfeito. Obrigada.

Operadora: Lembrando que para fazer perguntas, basta digitar asterisco um.

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

Sr. Rafael: Eu queria agradecer a todos pela atenção e pelas perguntas. A gente está à disposição aqui para responder perguntas adicionais, o time de RI e os executivos, basta entrar em contato, e eu queria reforçar o convite para vocês participarem do Aliansce Day, que vai ser no dia 22 de novembro aqui no Shopping do Leblon, tá bom?

Um abraço e obrigado.

Operadora: A teleconferência dos resultados do terceiro trimestre de 2017 da Aliansce está encerrada. Obrigada e tenham um bom-dia.