



## **Operadora:**

Bom dia, e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência da Iguatemi Empresa de Shopping Centers S.A. para discussão dos resultados referentes ao 1T18. Estão presentes hoje conosco o Sr. Carlos Jereissati, Diretor Presidente, e a Sra. Cristina Betts, Vice-Presidente de Finanças e Diretora de Relações com Investidores.

Informamos que este evento está sendo gravado, e que todos os participantes estarão apenas ouvindo a teleconferência durante a apresentação da Iguatemi. Em seguida, iniciaremos a sessão de perguntas e respostas, quando mais instruções serão fornecidas. Caso algum dos senhores necessite de alguma assistência durante a conferência, queira, por favor, solicitar a ajuda de um operador, digitando \*0.

Este evento também está sendo transmitido simultaneamente via *webcast*, podendo ser acessado no site de Relações com Investidores da Iguatemi, no endereço [www.iguatemi.com.br/ri](http://www.iguatemi.com.br/ri), e pela plataforma do MZiQ, onde a apresentação também está disponível para download. A seleção dos slides será controlada pelos senhores.

Antes de prosseguir, gostaríamos de esclarecer que eventuais declarações que possam ser feitas durante esta teleconferência, relativas às perspectivas de negócios da Iguatemi, 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 Iguatemi e podem conduzir a resultados que diferem materialmente daqueles expressos em tais considerações futuras.

Agora gostaríamos de passar a palavra ao Sr. Carlos Jereissati, que iniciará a apresentação de hoje. Por favor, Sr. Carlos, pode prosseguir.

## **Carlos Jereissati:**

Bom dia a todos. É um prazer mais uma vez tê-los na nossa conferência de resultados da Iguatemi, agora em relação ao 1T18. Como de costume, vamos começar no slide três, mas antes gostaria de fazer algumas considerações que eu acho importante – alguns comentários em relação ao contexto do que estamos vivendo.



Existia uma expectativa por parte da Companhia e também do mercado como um todo de que o início do ano de 2018 já de uma recuperação mais rápida da economia, e o que estamos vendo, obviamente, é uma recuperação bastante lenta, ainda bastante claudicante, embora a economia esteja indo na direção certa, em relação à redução de taxas de inflação e de juros básicos da economia. Ainda não vemos isso chegar ao consumo, com muita incerteza no ar, o que eu acho que vai permear o ano de 2018.

Dada essa realidade, que tem se demonstrado e vimos nos números do 1T, acho que nosso grande esforço como Companhia tem sido o trabalho interno. Vale lembrar que a Iguatemi não teve nenhuma adição de ABL nova nesse período e o crescimento tem sido, fortemente, um crescimento orgânico muito focado na ocupação de áreas vagas.

Vale lembrar que temos bastante espaço. Vocês conhecem nossa taxa de ocupação e o trabalho que a Iguatemi vem fazendo para ocupar isso – um trabalho lento e gradual, porque também é da nossa característica como Empresa não estar em uma corrida de 100 metros e sim em uma maratona longa, portanto é um trabalho de médio e longo prazo, em que vamos colocar operações que realmente melhorem nossa performance no médio e longo prazo.

É um compromisso estratégico da Empresa que sempre tivemos e que se mantém, com essa visão de futuro e também a redução de descontos. Essas duas alavancas têm sido importantes ferramentas de trabalho interno e elas vêm acontecendo e acho que vão ser cada vez mais verdadeiras na medida em que o ano avança. Acho que, no 2T, há muitas entradas de operações importantes para a Companhia.

Temos uma grande agora, abrindo uma Decathlon no Praia de Belas. Tivemos um Coco Bambu em abril com êxito enorme no Alphaville, mudando uma perspectiva importante de uma área toda; temos galerias, supermercados, diversas operações grandes que estão sendo abertas em vários dos shoppings, sempre com novidades. Vale dizer que a Decathlon em shopping é uma das primeiras desse tamanho, se não a primeira.

Acho que é sempre o contexto de buscar esse trabalho que, com certeza, sabemos que resulta na fortaleza de um dos nossos pilares de trabalho para o médio e longo prazo. Acho importante também frisarmos que há muita coisa de adensamento que vem acontecendo e também resultando em novos clientes próximos a nós em várias das praças em que estamos alocados, e isso vai ajudando a consolidar.



O da curvas é um caso exemplar, no JK é visível a mudança cada vez mais naquela região e o quanto isso tem impactado o crescimento do shopping, com várias reformulações.

Já sentimos isso fortalecendo nossa presença em uma região importantíssima, que é a Zona Oeste da cidade de São Paulo, onde há um dos bairros mais importantes do País e onde temos uma presença relevantíssima. Acho que no 2S, isso vai ficar mais verdadeiro e se traduzirá em números também para esses empreendimentos.

Outro ponto importante que eu acho que também vale refletir é que, embora vejamos um 1T um pouco mais difícil no sentido de recomeçar, estamos muito tranquilos em manter nosso *guidance* para o ano, o que é uma característica que a Iguatemi vem mantendo já há nove anos, de dar esse *guidance* e poder trabalhar de várias formas em várias linhas para atingir esse objetivo.

Vemos perspectivas bastante interessantes, inclusive com possibilidades eventuais de VGV, com o mercado voltando. Há várias coisas que vão nos ajudar a atingir esse objetivo que colocamos todos os anos e buscamos. Isso não vai ser diferente em 2018.

Entrando no trimestre de 2018, na página três, temos as vendas totais atingindo R\$3 bilhões no 1T, um crescimento de 2,2% em relação ao ano anterior. As vendas mesmas áreas com crescimento de 2,2% e mesmas lojas de 1,1% no 1T18. Os aluguéis mesmas lojas crescem um pouco mais, aumentando para 2,8%, e os mesmas áreas, com destaque de sempre trocas melhores, crescendo 4,3% no trimestre.

A receita líquida atingiu R\$168 milhões, com crescimento de 0,7%, e o EBITDA em R\$125 milhões, em linha com 2017, com uma margem de 74,7% para o trimestre. O lucro líquido ficou em R\$58,1 milhões, quase 15% acima do mesmo período do ano anterior, ajudado, obviamente, pela redução das despesas financeiras, que a Cris vai poder relatar um pouco melhor à frente. E o FFO com R\$85,2 milhões no trimestre, um crescimento de 10,5% em relação ao 1T17.

A alavancagem, que também tem sido uma preocupação nossa, que vimos mencionando e atingindo os objetivos de desalavancar a Companhia para abrir espaço no balanço para várias movimentações futuras. Acho que são ciclos importantes. Comentava aqui com o pessoal quantos ciclos já vivemos nessa indústria e que sempre há momentos de plantar e momentos de colher. Faz parte do universo físico.



Já estou há bastante tempo nesta indústria e já vi muitas expectativas em relação a crescimentos rápidos, da classe C e essas várias modas que vêm e vão. É importante ter uma visão estratégica clara e a Companhia tem. Temos um norte claro de crescimento, dado o contexto todo, mesmo no universo de competição digital e capacidade de diferenciação continuada.

Esse que é nosso foco. É essa perspectiva que temos, de traduzir nossas propriedades cada vez mais com diferenciais, com uso misto, com áreas densas e mercados relevantes. É isso que estamos olhando e acho que temos atingindo ao longo do tempo.

E como evento subsequente, a aprovação dos pagamentos de dividendos de R\$120 milhões relativos ao período de 2017.

Em relação aos projetos em andamento, são dois os projetos que temos em andamento, que perfazem um total no final de 2019 de 481.000 metros de ABL própria. São os projetos de Outlet do I Fashion de Santa Catarina e Nova Lima. Na página cinco, temos essa evolução da ABL, na página seis, o descritivo dos projetos e, na página sete, temos o estágio bastante avançado do Outlet Santa Catarina, que fica pronto em dezembro, com abertura em dezembro de 2018.

É nosso segundo Outlet. Eu sempre digo que nos permitimos construir várias avenidas de crescimento para a Companhia ao longo do tempo e cada momento é um desafio. Como eu falei, hoje tem sido muito em crescimento orgânico, redução de áreas vagas e descontos para destravar bastantes possibilidades de resultados internos da Companhia e alguns investimentos que pretendemos fazer em um futuro próximo.

Já passando para a parte de resultados, passo a palavra para a Cristina, para que ela possa dar maiores detalhes sobre os resultados da Companhia no 1T18. Obrigado.

**Cristina Betts:**

Bom dia a todos e obrigada pela participação no nosso *call*.

Já passando para o slide nove, vou falar dos principais indicadores operacionais da Companhia. Vou apenas fazer uma menção rápida referente aos números de ABL. Ao longo do ano passado, fizemos um trabalho grande de nomenclatura de áreas – quase um censo não só das lojas, mas das áreas de suporte, de shoppings – e fizemos uma reclassificação de algumas áreas. Esse ajuste que vemos pequeno de ABL total e própria é referente a esse trabalho de ajuste, mas que pouco afetou o número total.



A ABL está praticamente *flat*. Não tivemos nada, nenhuma expansão, nenhum acréscimo. Este é só um reflexo desse trabalho. Continuamos com 17 shoppings e as vendas totais, como o Carlos já havia mencionado, crescendo 2%, chegando a quase R\$3 bilhões no 1T18.

A venda mesmas lojas e mesmas áreas também já mencionamos. Aqui, as vendas mesmas áreas estão crescendo mais do que as mesmas lojas, que é o que esperamos. Na parte de aluguel, idem, crescendo 4,3% vis-à-vis os 2,8% de aluguéis mesmas lojas.

O custo de ocupação ficou praticamente *flat* também, em 13%, que é o esperado para este trimestre. E nossa taxa de ocupação, como já havíamos mencionado em outro trimestre, com esse trabalho de buscar um novo *mix* e ocupar as áreas que fomos liberando ao longo desses últimos dois e três anos, já subindo para 94,7%. Já é um aumento sequencial do 4T e devemos esperar um aumento ao longo do ano, até o final do ano.

A inadimplência está um pouco mais alta, mas também razoavelmente *flat* comparada à do 1T17. Acho que aqui, devido ao esforço da redução de descontos, já era esperada uma inadimplência um pouco maior; 4% não é nada fora do normal. Realmente era mais esperado que fosse levemente superior ao que foi a de 2017 e eu acho que ao longo deste ano, como já vimos em outros anos, devemos reduzir esse nível de inadimplência para um nível bem mais inferior.

Olhando a página dez, temos a nossa demonstração de resultados. A nossa receita bruta fica praticamente *flat* também em R\$192 milhões. A linha que varia bastante é a de impostos e descontos, basicamente devido aos descontos. É importante dizer que é a primeira vez desde 2015 que vimos esse número reduzindo. Esse é um bom indicador para nós. Acho que realmente começamos o ano bem mais agressivos nesse aspecto.

Até porque – e acho que vale um comentário – nunca tivemos um trimestre negativo, nem de vendas nem de aluguel e esse crescimento trimestre em cima de trimestre, nos faz conseguir buscar essa redução de desconto, porque vemos que o lojista, que é nosso parceiro, aguenta essa redução e já está começando um ciclo para voltar aos níveis de normalidade de aluguel.

Fechamos a receita líquida em R\$168 milhões, também praticamente *flat*. E em custo e despesas, tivemos um crescimento de 9% sobre o qual vamos falar um pouco mais à frente. Outras despesas e receitas operacionais fecharam em R\$2,5 milhões. Mesmo no



1T, já vimos com um trabalho forte de recebimento de luvas e aqui, novamente, mesmo no 1T, que é um trimestre talvez atípico para esse tipo de operação, conseguimos fechar um bom número.

Fechamos o EBITDA em R\$125 milhões, com uma margem de 75%, como o Carlos já havia falado, praticamente estável em relação a 2017. Também não é surpresa para ninguém. Como o Carlos também já havia mencionado, houve queda substancial de despesas financeiras líquidas, fechando em R\$26 milhões, resultando em um lucro líquido de R\$58 milhões, um crescimento de 15%, e o FFO, que cresce 10%, chegando a R\$85 milhões.

Olhando um pouco a queda das receitas, na página 11, vemos a receita bruta crescendo 4,7% no ano e praticamente *flat* no 1T. Olhando o lado direito do gráfico, estamos praticamente com aluguel crescendo 1,3%, a taxa de administração cresce mais um pouco e o estacionamento fica *flat*. Isso é algo que já vimos comentando, que existe uma estabilização de fluxo.

E outros caem 18%, basicamente pelo fim – acho que também vale lembrar – da apropriação da COPART, que recebemos quando inauguramos o JK. Lembrando que ele fez cinco anos em junho do ano passado, então no comparativo do 1T, e também vai acontecer no 2T, temos uma diferença razoável nessa linha, que é exatamente essa apropriação da COPART que terminou em junho do ano passado.

Abrindo a receita de aluguel, no gráfico abaixo, o aluguel mínimo fica praticamente estável, o *overage* cai um pouco e a locação temporária vem em um ritmo bem mais forte. Achamos que aqui também é um lugar onde podemos buscar mais eficiência, em termos de trazer receita para a Companhia.

Olhando um pouco a parte de custos e despesas, na página 12, focando no lado direito do slide, vemos os custos caindo, na realidade, 2,9% e as despesas crescendo 40% no trimestre contra trimestre. Aqui temos, na realidade, alguns efeitos nessas despesas.

Olhando a parte só de despesas no trimestre, vemos que as despesas administrativas são as que têm mais relevância e o maior crescimento, de 40%. Remuneração em ações e pré-op. eram números pequenos ainda, tanto no 1T17 como no 1T18, e, nessas despesas administrativas, temos dois grandes blocos que cresceram.

Um tem a ver com a premiação por participação nos resultados, um bônus para o pessoal. Em 2017, tivemos um nível de atingimento de metas inferior ao esperado dentro



da Companhia e o que é referente a 2016 é pago em 2017. E, de 2017 para 2018, tivemos um atingimento maior. A primeira coisa que temos aqui é um provisionamento adicional para o pagamento de bônus, que foi pago agora no final do trimestre, então esse é *one-off*.

Outra coisa que também tivemos foram diversos desligamentos, também no 1T, que foram pesados, de pessoas com nível já de diretoria. Essa troca está acontecendo, mas também rodamos 2017 com vários cargos em aberto e esses cargos foram preenchidos ao longo de 2017, então entramos em 2018 com a folha praticamente rodando *full*. Do aumento de folha, mais ou menos 1/3 é *ad hoc*, que foram os desligamentos, mas os 2/3 acho que já são o nível de folha que permanece.

Talvez vejamos ao longo dos próximos trimestres, obviamente não esses 40%, porque estamos falando de bônus e desligamento, mas a parte referente à folha deve continuar, porque estamos rodando, como eu falei, com a folha agora cheia.

Passando para o slide 14, olhamos o endividamento da Companhia. O Carlos já mencionou que fechamos a dívida líquida sobre EBITDA em 2,84x. Brincamos internamente que estávamos loucos para ver o número da dívida líquida cair abaixo dos R\$1,6 bilhão e eu acho que foi neste trimestre. Chegamos a dívida líquida a R\$1,5 bilhão e com um custo de dívida bastante atrativo e um prazo também permanecendo na casa dos cinco anos.

O cronograma de amortização abaixo mostra que também está bastante espaçado nosso cronograma de pagamento, então estamos bem tranquilos nessa parte de dívidas.

Focando um pouco mais as nossas expectativas, na página 15, referente ao endividamento, hoje 85% da nossa dívida está diretamente ligada ao CDI.

Fizemos um trabalho grande no ano passado de pré-pagar algumas dívidas que já estavam no momento atual caras para nós. Nós pré-pagamos o que tínhamos de BNDES e alguns créditos imobiliários mais longos e sobrou agora na nossa carteira, basicamente, CRIs e debêntures que são ligados ao CDI e alguns poucos créditos imobiliários que também devemos carregar por mais um tempo.

Às vezes olhamos o percentual do CDI e esquecemos de fazer a conta, mas olhando o custo da dívida total, vemos que estamos produzindo a redução de despesas financeiras ao longo dos últimos anos. Vemos como foi caindo o custo total da dívida, chegando no 1T na casa dos 7%.



Por fim, uma coisa que o Carlos já falou, mas vale reforçar, na página 17, nosso *guidance*. Temos um *guidance* para 2018 de crescer receita líquida entre 2% e 7%, manter uma margem EBITDA entre 75% e 79% e fazer um investimento entre R\$170 milhões e R\$220 milhões. Estamos bem tranquilos quanto a atingir nosso *guidance* no ano. Estamos a caminho.

A parte de receita líquida neste trimestre está vindo um pouco aquém do que é o *guidance* para o ano, mas como diz o Carlos, há bastantes coisas acontecendo não só neste trimestre, mas nos outros trimestres, que devem produzir essa receita com tranquilidade.

Esses são os números e agora estamos abertos a perguntas que vocês tenham. Obrigada.

**Luiz Maurício Garcia, Bradesco:**

Bom dia. Duas perguntas. A primeira é relacionada à margem EBITDA. Vimos que este trimestre foi afetado por fatores não necessariamente recorrentes para um 1T, que foi o PLR. Inclusive, eu vejo que o mercado tem olhado bastante a questão da margem, dado o início do novo plano de *stock options*, que acho que teve uma aprovação final ontem.

A pergunta é o seguinte: em nossa estimativa inicial, parece que o G&A teria algum espaço para cair, uma vez que mesmo essa nova despesa de *stock options*, a princípio, seria menor do que esse PLR que vocês provisionaram no 1T. Eu queria saber se isso, de fato, está correto e o que vocês esperam de G&A para frente, assumindo essa nova despesa de *stock option*.

A segunda questão é relacionada a estacionamento. Vemos que é uma linha que está perdendo um pouco de vigor, perdendo um pouco de fluxo. Vocês têm feito alguma análise se poderia haver um tipo de cobrança mais dinâmica para estacionamento como tem sido a tendência para várias ferramentas de cobrança?

Acho que o estacionamento de shopping seria uma coisa interessante também de cobrar um pouco a mais em períodos que o estacionamento é naturalmente mais cheio e, portanto, tem uma elasticidade maior; e manter o preço atual nos períodos tradicionais. Vocês têm algum estudo sobre isso, que talvez seja uma forma de tentar ter um aumento de tarifa, sem impactar o fluxo que já vem sofrendo com o efeito Uber?





**Cristina Betts:**

Luiz, sobre a sua primeira pergunta, referente à margem, na realidade estamos migrando nosso plano de investimento de longo prazo do modelo de *stock option* para ações restritas. Ele deve começar a ser contabilizado no 2T, porque foi outorgado agora no final de abril. E o *vesting* do novo plano é de três anos, o que é um pouco diferente do nosso último plano, que tinha cinco anos, mas eu acho que ele tem uma contabilização um pouco mais suave, até por ser ações e não opções.

Você tem razão, eu acho que a apropriação dele nos últimos trimestres impacta menos. Ele é um pouco mais, não exatamente linear, porque ele tem uma tendência a ser em curva, mas não tão radical quanto uma contabilização de *stock options*.

**Carlos Jereissati:**

Sobre estacionamento, eu acho que é o seguinte: é uma receita em certa transformação. Já falamos várias vezes sobre isso, sobre a mudança do modal e oportunidades que surgem dessa história toda.

Estamos olhando vários aspectos por pesquisa, qual é o comportamento, em quais horários e como as pessoas estão utilizando outros modais, para vermos o que faria sentido fazer para dar, inclusive, essa dinâmica. Não temos ainda uma decisão tomada. Estamos avaliando. Acho que é uma questão inteira da indústria.

Inclusive, temos trabalhado com prefeituras a questão das relações de vagas e ABL, porque percebemos que vai haver uma mudança em um futuro próximo, então essas conversas têm que acontecer. Acho que as pessoas estão usando muito mais o térreo em alguns aspectos, então você tem que mudar inclusive os desenhos de alguns lugares.

Há uma transformação, mas em termos de dinâmica e de receita, não temos ainda uma decisão tomada. Estamos avaliando várias alternativas, onde faz mais sentido e vemos menos impacto nos shoppings do interior, onde os estandes são maiores e a utilização do veículo é uma tendência ainda que se mantém fortemente.

Mas nos mais urbanos, onde já há uma movimentação, há crescimento da parte de mensalistas, há várias modificações sendo utilizadas e acho que em um futuro próximo veremos qual melhor se adequa nessa dinâmica que você mencionou.

**Cristina Betts:**



Voltando à pergunta que eu estava respondendo, de longo prazo, sim, vamos começar essa apropriação do nosso efetivo de longo prazo, que são as ações restritas, e deve começar a partir de maio, incluindo maio.

Na contrapartida, você tem razão também em que o PLR é uma coisa para a qual fizemos uma provisão adicional no 1T. Não vai haver essa provisão adicional no 2T. Normalmente, provisionamos linear atingimento a 100%, ou seja, o esperado ao longo do ano e vamos ajustando à medida que vamos tendo mais visibilidade dos indicadores ao longo do ano e normalmente esses ajustes ficam mais para o final do ano, quando as coisas estão mais em conclusão.

Como eu falei também, temos outras coisas que afetam o G&A inteiro. Por exemplo, a questão da folha, que tivemos desligamentos pesados no começo do ano. Então há bastantes coisas *ad hoc* que aconteceram também no 1T; tivemos ganhos de alguns casos jurídicos que também impactaram. Enfim, eu acho que essas coisas são meio *ad hoc*, mas imprevisíveis também. Podemos ter outras coisas acontecendo.

Mas temos um trabalho contínuo nessa parte do G&A. Vale lembrar que nos últimos três ou quatro anos temos caído nominalmente nas despesas, de uma maneira super radical e não dá para fazer isso *forever*, então acho que temos que manter a eficiência da Companhia, dado que ela precisa executar. Não estamos com uma expectativa de queda *forever*, mas pelo menos a manutenção do que é estável, tirando essas coisas *ad hoc*, com certeza.

**Luiz Maurício Garcia:**

OK, obrigado.

**Enrico Trotta, Itaú BBA:**

Bom dia, Carlos e Cris. Obrigado pela apresentação. Tenho duas perguntas também. A primeira é sobre inadimplência. Vimos um leve aumento da inadimplência que, como vocês bem falaram, é em boa parte também explicado pela iniciativa de começar a reduzir descontos.

Eu queria entender como deveríamos ver essa inadimplência daqui para frente e como ela deveria se comportar daqui para frente, em um cenário que vocês, de fato, começam



a ser mais rigorosos e começam a reduzir descontos. Eu queria entender um pouco como fica essa relação inadimplência-desconto.

A segunda pergunta é mais sobre ocupação. A ocupação continua melhorando e segue essa tendência positiva desde o 1T17. Eu queria entender quais foram os ativos que, de fato, foram o principal *driver* dessa melhora de ocupação e se houve alguma operação nova que vocês trouxeram para alguns desses shoppings. Eu gostaria que vocês comentassem um pouco sobre a ocupação consolidada e em quais ativos, de fato, houve essa melhora. Obrigado.

**Cristiane Betts:**

Bom dia, Enrico. Sobre a inadimplência, sempre o 1T é o pior. Isso é histórico, não é algo que é de 2018. Tivemos em 2017, 2016 e até antes, pré-recessão; é normal. Também 4% não é algo que assusta. Novamente, acho que estamos fazendo um trabalho casado. O que eu acho é que, apesar de ela reduzir ao longo do ano, é capaz que carreguemos alguns números levemente superiores a 2017, exatamente porque estamos forçando um pouco essa redução nos descontos.

Quando mostramos a inadimplência, vale lembrar, não quer dizer que não vamos recuperar esse número nunca mais. Eu acho que medimos o que está em aberto do faturamento do período, mas obviamente buscamos essa recuperação nos outros trimestres. Tanto que, quando mostramos no 4T um número que é zero, é porque ele tem o que acontece no mês mais o que aconteceu nos períodos anteriores.

Essa inadimplência que tivemos no 1T, por exemplo, é a primeira reação. Quando eu tiro o desconto, a primeira reação é “não pago”. Mas não é que não vai pagar, porque se não pagar, despeja. O ponto é que só demora um pouco mais. Em última instância, se não paga, é despejo. Acabou. É simples. Então a tendência é que ela vá cair.

Provavelmente vamos ter números superiores aos de 2017 ao longo do ano, mas eu acho que o resultado final é positivo. Novamente, vamos fazer o esforço de gradualmente voltar ao nível de aluguel que estávamos antes e sem detrimento ao caixa, porque recebemos um pouco depois, mas recebemos.

**Carlos Jereissati:**

Em relação à ocupação, tem sido uma grande preocupação nossa e eu comentei essa questão do plantar e colher. Acho que passamos por uma recessão bem forte em 2015 e



2016 e tivemos um momento de área vaga, mas também para nós e várias propriedades nossas, foi uma grande oportunidade de trazer coisas novas, de re-ancorar, de trazer ativos novos.

A Iguatemi é bastante criteriosa em relação a buscar não só absorver espaço com operações pequenas, mas escolher decididamente as operações que vão fazer diferença e abrir áreas que façam sentido.

Passamos 2017 com um trabalho fortíssimo e vamos ter grandes entradas agora. Já começamos a ter e vamos ter mais fortes também neste 2T, como aquelas que eu mencionei, como a operação da Decathlon no Praia de Belas, Riachuelo no Galeria, Coco Bambu no Alphaville. Há várias operações no JK mesmo, fechamento de lojas importantes que vão entrar na reformulação do shopping.

Enfim, acho que esse é um trabalho contínuo que fazemos e queremos ver esse número melhorar. Acho que temos esse grande desafio de, antes de mais nada, vermos esse número nosso melhorar e produzir, porque também em alguns casos há uma defasagem entre a entrada da loja e a própria entrada de receitas. Isso vai acontecendo e também vai ser nítido um pouco mais à frente.

Todo esse trabalho para nós é essencial. Ele acontece em vários shoppings, notadamente naqueles em que estamos em algum momento importante, como foram os cinco anos do JK, com muitas reformulações. Tivemos áreas importantes de restaurante abrindo e agora vamos ter novas operações internacionais relevantes entrando, que obviamente mudam a curva e aceleram.

Há operações fechando em outros lugares, fortalecendo shoppings como Iguatemi e JK. Há o Praia de Belas, como mencionei, o próprio Galeria, que está em uma fase de transição. O próprio Market Place também, com mudanças importantes de conceito e *mix*. Tudo isso acaba gerando essa nova fase desses empreendimentos, como já tivemos com outros no passado e que deram certo e estamos trabalhando fortemente para modificar.

**Enrico Trotta:**

Perfeito, Carlos e Cris. Obrigado. Bom dia.



**Jorel Guilloty, Morgan Stanley:**

Bom dia, Carlos e Cris. Eu tenho duas perguntas. A primeira: o custo de ocupação subiu 30 b.p. ano contra ano, a 13%. Pelo visto, é o maior custo de ocupação para um 1T, pelo menos nos últimos cinco ou sete anos.

Eu queria saber se o nível de crescimento de vendas segue no mesmo patamar baixo e o custo de ocupação segue alto, isso poderia afetar o crescimento de aluguel em termos reais? Poderíamos ver um crescimento de aluguel a nível de portfólio menor que a inflação em 2018?

A segunda pergunta é sobre o *spread* entre *same area rent* e *same store rent*. Esse *spread* subiu bastante se comparado ao do 1T17. Agora está em 430 b.p. e com esse *same area rent* maior do que *same store rent*.

Eu primeiro queria saber: quanto representa o *same store rent* e *same area rent* como porcentagem de aluguel total? Também, vocês poderiam me explicar o que causou a diferença em crescimento entre *same area rent* e *same store rent*? Vocês enxergam que esse *spread* vai seguir para o resto de 2018? Obrigado.

**Cristina Betts:**

Respondendo à parte de custo de ocupação, de verdade, os 13% não assustam nem um pouco. É normal no 1T ter um custo de ocupação mais alto, porque é cíclico. Se você pegar os últimos três anos, não é a primeira vez que atingimos 13%.

E quando chegamos na sequência, principalmente pensando em tudo o que vai entrar e o custo médio da Companhia, com todas as vendas que vão estar agregadas, eu acho que é uma tendência natural que tenhamos um volume de venda muito maior e, obviamente, esse custo de ocupação vai cair naturalmente. Não temos nenhuma preocupação sobre nossa capacidade de cobrar aluguel e tirar os descontos, porque é o cíclico.

Acho que se tivesse alterado para 16%, seria um problema. Agora, 13%, só 0,3% de diferença, acho que não é um grande problema, dado que inclusive estamos fazendo um monte de reformulação.

Referente à parte de *same store rent* e *same area rent*, acho que temos cantado um pouco essa bola há muito tempo já, de que estamos buscando a reformulação desse *mix*. Durante os últimos dois anos, com um período mais recessivo, tirando talvez os *weaker*



*performers* e substituindo com um *mix* que seja mais relevante, mais adequado às operações que estamos tocando.

Acho que a tendência é mantermos uma diferença de *same area* para *same store* e isso vem muito ao encontro dessa troca de lojistas. Obviamente, quanto ao ano que vem, talvez esse número não seja novamente igual porque já teremos concluído uma boa parte dessa reformulação e a coisa tende a colar um pouco mais, mas estamos exatamente naquele momento em que estamos incluindo as lojas.

Passamos até o meio do ano passado nessa parte de mais tirando do que colocando, e agora estamos colocando, então é natural que tenhamos esses números positivos, esse *spread* daqui para frente, até acabarmos esse ciclo todo desse novo *remix* do que estamos ocupando.

Mas, enfim, *that is our job*. É exatamente isso que temos falado. Acho que isso só prova que, realmente, estamos trocando por coisas mais fortes, melhores e com uma expectativa boa para o futuro, ainda mais se houver realmente uma retomada de economia.

**Jorel Guilloty:**

E *same area rent* representa quanto do aluguel total? E a mesma coisa para *same store*. Seria 80%, ou 90%?

**Cristina Betts:**

De verdade, não tenho isso de cabeça, mas vou investigar e passar para você esse número *offline*, mas depende porque, novamente, estamos trocando bastante coisa. Vou dar um número na tangente da sua pergunta: um *churn* normal do nosso portfólio, em épocas mais estáveis, é mais ou menos de 5%. E o nosso *churn* atual estava rodando em torno de 8% a 10%. Então é o dobro de *churn* do que teríamos normalmente. Só para você ter uma noção. Não é exatamente o que você perguntou, mas dá uma ideia.

**Jorel Guilloty:**

Obrigado.

**Luis Stacchini, Credit Suisse:**



Bom dia Carlos e Cris. Obrigado pelas perguntas. Minha pergunta também é relacionada à taxa de ocupação, mas um pouco mais relacionada à receita de aluguel. Vimos esse crescimento forte de taxa de ocupação, tanto trimestre a trimestre quanto ano a ano, mas não veio junto com um crescimento de receita de aluguel tão mais forte de primeira. Eu queria entender um pouco melhor essa dinâmica.

Sabemos que vocês têm uma quantidade grande de contratos temporários que não são considerados na taxa de ocupação, então eu queria entender se essa queda de vacância é mais relacionada a uma eventual substituição de locações temporárias ou mesmo se houve uma queda de contrato de locação temporária, eventualmente uma quantidade grande de contratos em carência, dado que vocês tiveram um nível de comercialização bem forte.

Se vocês pudessem dar um pouco mais de cor sobre essa dinâmica bem positiva de taxa de ocupação que, em um primeiro momento, pode não ter trazido um crescimento de aluguel, seria bastante interessante.

A segunda pergunta: vocês poderiam comentar a dinâmica do Ribeirão e São José do Rio Preto? Vimos uma tendência bem divergente nos dois ativos. Em São José do Rio Preto os aluguéis cresceram bastante e em Ribeirão houve uma queda um pouco mais acentuada. Vocês têm alguma interpretação para fazer?

Faz sentido entender que em São José as coisas estão indo melhor e estão conseguindo retirar descontos de maneira mais agressiva? E se no Ribeirão está existindo uma incorporação de aluguéis mais altos nos contratos? O que faz sentido entender a partir dos dados do 1T? Obrigado.

**Cristina Betts:**

Sobre a taxa de ocupação, de fato, existe um *lag*: colocamos a loja, ocupamos o espaço e tipicamente há um período de carência, ainda mais dependendo do mês que entra, para incentivar o lojista a entrar logo e para ajudar, dado que o lojista, quando entra, especialmente quando está abrindo uma loja nova, está bancando todos os custos da abertura.

Lembra que também este é o único ano que estamos cobrando luva como estamos cobrando, então o lojista paga a luva, paga a montagem da loja, paga o estoque, paga os funcionários, abre a loja e recebe em dez pagamentos. Então vamos combinar que o



*working capital* do lojista é difícil, por isso que sempre damos uma carência para ajudar, então não necessariamente no aluguel vemos o reflexo imediato.

Talvez o que veremos mais rapidamente ao longo do tempo é o reflexo na venda, porque o lojista abre e já começa a vender. Também vamos lembrar que esse é o 1T, que é o trimestre mais fraco do ano, então o lojista abriu, mas já na perspectiva de ocupar um espaço importante. De fato, não é exatamente o mesmo momento. Agora, se é verdade que estamos trocando para coisas melhores, esse é um resultado que certamente virá.

#### **Carlos Jereissati:**

Sobre a realidade de Rio Preto e Ribeirão, é claro que existe uma diferença. Em Rio Preto, temos uma concorrência bem mais não qualificada, o que facilita. O shopping vem em uma batida clássica, em que a cada rodada – ou de natal ou de períodos fortes de varejo – ele adiciona mais público e mais preferência do consumidor.

Obviamente, com isso ele vai se tornando o líder da região e isso fortalece e facilita tanto o crescimento de vendas quanto a retirada de descontos e acho que esse é o perfil que estamos vendo desde o ano passado e mais fortemente este ano. Isso vai criar – e já tem criado – um ciclo virtuoso importante, assim como vemos em Sorocaba também.

Nessa região, as taxas são menores porque o shopping é bem maior, mas ele também é o que chamamos de buraco negro: tudo vai para ele, porque não há uma concorrência qualificada, então há uma facilidade de todo mundo querer entrar, estar lá e ter a presença naquele mercado, que é um mercado regional.

Então vamos ver essa dinâmica acontecendo nesses dois empreendimentos cada vez mais fortemente. Isso tem sido uma realidade boa, porque é isso que esperamos. Há crescimento desses ativos mais novos também em um ciclo e, quanto mais a economia efetivamente melhorar, mais rápido isso vai acontecer e mais forte vai acontecer.

No caso de Ribeirão, já temos uma disputa mais qualificada de oferta e de concorrência, então esses ciclos são mais longos, mais difíceis. Sabemos que há outros empreendimentos menores e mais frágeis na praça que estão sofrendo mais.

Essa transição é mais devagar, embora tenhamos visto a ocupação lá também aumentar com lojas importantes, como foi o caso da Alô Bebê, que é o líder de uma categoria, e eles preferiram entrar no Iguatemi de Ribeirão Preto, como a única loja lá. Vemos outras





operações também optando, então é um crescimento mais lento e mais gradual, em razão dessa oferta, que é maior e mais competitiva, então vamos ver um crescimento lá menor.

Também tivemos o lançamento comercial da segunda torre, que vai começar a ocupação agora e tudo isso vai gerando dinâmica. O bairro é um bairro em formação importante. Para quem visitou aquela área cinco anos atrás e visita hoje, é impressionante a diferença: há hotéis sendo construídos, escolas novas, prédios residenciais.

Tudo isso vai fortalecer a região primária e, obviamente, fortalecer o número de vendas do shopping, mas leva mais tempo em função dessa competição maior. Acho que são as realidades que se diferem em função daquilo que eu mencionei.

**Luis Stacchini:**

Obrigado, Carlos. Obrigado também, Cris. Só um *follow-up* com relação à carência, não sei se você pode comentar, mas quais são os prazos médios que vocês estão concedendo? E, nesse sentido, dado que há um carregamento positivo, o que faria sentido esperar de crescimento de aluguel para os próximos trimestres? Faz sentido esperar uma aceleração, dado que eventualmente podemos ter uma redução do *churn*? Faz sentido isso?

**Cristina Betts:**

Vou dar uma resposta na tangente para você também. Continuamos reforçando nosso *guidance*. O *guidance* fala de receita líquida crescendo de 2% a 7%, então *we are going to make that number*, e isso inclui o aluguel. Parte de chegar a esse *guidance* é exatamente isso e as carências morrem ao longo do tempo.

**Luis Stacchini:**

Está certo. Obrigado, Cris. Bom dia.

**Marcelo Motta, JPMorgan:**

Bom dia. Duas perguntas rápidas. Primeiro, vocês podem comentar um pouco sobre os projetos *greenfield*, se há aberturas para o final deste ano e ano que vem? Vocês veem algum risco, dado que, como vocês comentaram, a economia continua ainda patinando e o crescimento de consumo ainda não veio? Vocês veem algum risco a ponto de esperar um melhor momento para abrir, principalmente o Santa Catarina, que é o primeiro?



Ainda nessa questão do consumo, como vocês estão vendo abril e maio? No 1T, há um sazonalidade mais fraco, mas já se vê uma recuperação. Para o resto do ano, vocês se preocupam com a eleição e Copa do Mundo? São eventos que, geralmente, acabam tirando alguns finais de semana dos shoppings e sendo negativo para essa parte de consumo. Se vocês puderem comentar sobre esses pontos, eu agradeço.

**Carlos Jereissati:**

Sobre os *greenfield*, não vemos nenhum risco. Os Outlets são novidade no Brasil. Lá não é o primeiro, porque há outro, mas com a nossa força, com tudo o que estamos levando de novidade, mantemos claramente a abertura para dezembro de 2018. Pelo contrário, acho que essa fraqueza do consumo, de certa forma, ajuda esses equipamentos a serem uma alternativa importante de consumo e sabemos que, em Santa Catarina, o Natal é estendido, ele vai até março com uma profusão de turistas procurando as praias.

Estamos bastante animados para pegar quatro meses bons pela frente e fazer um trabalho importante para abrir o empreendimento com um bom nível de locação, de novidade, de operações interessantes e fazê-lo rodar ao longo do tempo, então para nós nada muda.

O que nos faz adiar são planos que temos de outros projetos, que acabam ficando na gaveta e esperando melhores momentos porque são ativos importantes que, obviamente, queremos colocar no mercado quando houver uma dinâmica de crescimento melhor da economia ou uma certeza maior, porque, obviamente, você ganha na cabeça, com toda a parte de coparticipação, lojistas, interesses, lojas melhores, novidades, enfim, tudo o que sabemos que a dinâmica positiva da economia acaba trazendo.

Estamos no compasso de espera para fazer o *deploy* desses investimentos assim que a economia melhorar, mas esses tipos de produtos como Outlets, pelo contrário, acho que podemos até nos beneficiar desse momento.

Na questão do consumo em abril e maio, acho que vimos março melhor. Janeiro e fevereiro foram os mais complicados, mas março foi melhor e estamos sentindo uma economia um pouco melhor. Mas há muita incerteza pela frente com a Copa e movimentos que são difíceis de prever. Há muitos jogos no meio da tarde, então estamos mais animados, mas ainda com muitas incertezas pela frente.



Há essa coisa de revisão de PIB e lembramos que no ano passado houve FGTS e neste ano não há. Há várias nuances. Estamos mais positivos pela capacidade que temos de produzir coisas internas.

Como eu falei, temos muitas coisas novas boas abrindo nos nossos shoppings, então acho que isso produz um resultado positivo para nós, que não tem a ver com a economia, mas tem a ver com atratividade de vários empreendimentos que ganham força e, com isso, melhoram o que chamamos de canalidade e ajudam todos os demais lojistas.

Vemos isso como um ponto positivo no 2T e, ao mesmo tempo, vemos a economia ainda com baixos sinais de melhoria; consumo ainda não chegou, de fato, no consumidor. Então acho que é um pouco mais do mesmo, tirando essa parte interna que eu falei, que eu acho que vai produzir, para nós, melhores resultados em função dessas coisas que vão abrir e dar bastante resultado.

Só para dar um exemplo, o êxito do Coco Bambu é impressionante. Foi o melhor Coco Bambu nosso e, de todas as operações, temos a maior rede com eles. Com essa abertura em abril em Alphaville, as vendas foram impressionantes, na casa dos mais de R\$2 milhões, só para você ter uma ideia da força que esses negócios têm para mover alguns números importantes.

**Marcelo Motta:**

Obrigado, Carlos.

**Renan Manda, Santander:**

Bom dia, Carlos e Cris. Eu queria saber como está a perspectiva de vocês para redução de descontos. Vocês vinham com um discurso mais conservador quanto ao *timing* de redução ao longo do ano, mas já vimos neste trimestre uma leve recuperação e continuada queda da vacância.

Por outro lado, como vocês mencionaram, Copa e eleições devem trazer uma certa pressão nas vendas no curto prazo. Dentro desse contexto, como podemos ver a redução de descontos ao longo desse ano? Podemos esperar maiores reduções? Esse nível deve se manter ao longo do ano? Se vocês puderem comentar um pouco sobre isso. Obrigado.

**Cristina Betts:**



Sim, temos uma perspectiva de continuar a redução do desconto ao longo do ano de 2018. Apesar de as vendas não estarem “bombando”, acho que, como eu reforcei antes, nunca tivemos um trimestre de venda negativo. Então, bem ou mal, o negócio vai *creeping up* e vai melhorando a condição de cada um dos lojistas e isso vai fazendo com que tenhamos a capacidade de ir retirando descontos.

Lembrando também que temos uma concentração de descontos muito grande nos *babies*. À medida que os *babies* – estávamos falando de Rio Preto, Sorocaba, etc. – vêm vindo, conseguimos acelerar essa redução de descontos nesses empreendimentos. Eu acho que, apesar do cenário externo mais incerto, temos bastantes coisas internas; novamente, a maturação dos empreendimentos, o trabalho que estamos fazendo, porque é nítido.

O Carlos acabou de falar, por exemplo, do Coco Bambu de Alphaville. Você coloca ali e você tem um corredor enorme. Todo mundo que vai até o restaurante, para na loja, compra na farmácia, faz um caminho, um roteiro dentro do shopping e todos ganham.

O fato de estarmos qualificando o *mix* cada vez mais, colocando lojas que têm essa atração, esse poder, essa força, isso ajuda a todos que estão dentro do shopping, independentemente de a economia andar de lado, dessas incertezas, ou da Copa. A Copa já estava no preço. Não é a primeira Copa que passamos nessa Companhia.

Quando fizemos nosso orçamento, quando demos nosso *guidance*, tudo isso já estava considerado. Novamente, acho que há bastante coisa acontecendo e estamos bastante confiantes do nosso *guidance*. Sabemos que há muito resultado ainda para colher e, inclusive, dentro disso a redução do desconto, sim.

Apenas uma coisa importante para complementar sobre o desconto: redução do desconto não significa zerar desconto este ano. Isso é uma coisa que eu falei constantemente e acho que vale retocar. Como falamos em inglês, *we are not out of the woods yet*, então estamos reduzindo sim, mas não é neste ano que zeramos.

**Renan Manda:**

Perfeito, está claro. Obrigado.

**Operadora:**

Encerramos agora a sessão de perguntas e respostas. Gostaria de retornar a palavra ao Sr. Carlos Jereissati para suas considerações finais. Sr. Carlos, pode prosseguir.



**Carlos Jereissati:**

Como de costume, agradeço a presença de todos e a participação. Deixo à disposição o time de Relações com Investidores para tirar qualquer dúvida adicional que tenha ficado sobre o nosso resultado do 1T18. Obrigado e até a próxima.

**Operadora:**

Concluimos assim a teleconferência da Iguatemi. Obrigada pela participação. Os senhores podem desconectar agora.

“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”.