



## **Operadora:**

Bom dia, e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência da Iguatemi Empresa de Shopping Centers S.A. – IESC, para discussão dos resultados referentes ao 2T07. Estão presentes hoje conosco o senhor Carlos Jereissati, Diretor e Presidente e o senhor Pedro Jereissati, Diretor-Financeiro e de RI.

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, quando maiores instruções serão fornecidas.

Caso algum dos senhores necessite de alguma assistência durante a conferência, queiram, 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 RI da IESC, no endereço [www.iguatemi.com.br/ri](http://www.iguatemi.com.br/ri), onde a apresentação 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 IESC, 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 IESC 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 recebê-los mais uma vez aqui na teleconferência de resultados da Iguatemi, referente ao 2T07.

A gente vai dar início à apresentação no slide três, onde a gente tem uma visão geral da Iguatemi, principalmente para as pessoas que participam pela primeira vez da nossa teleconferência.

A Iguatemi é uma empresa *full service*, o que significa dizer que é uma empresa que atende todos os estágios do negócio de shopping centers, desde a concepção, planejamentos, desenvolvimento, comercialização e administração de shoppings regionais e também dos complexos imobiliários de uso misto, como torres comerciais.

No 2T07, a gente seguiu a implementação da nossa estratégia de crescimento, que demandou um investimento da ordem de R\$173 milhões, grande parte alocada nas aquisições de participações em shopping centers.



Nesses três meses, adquirimos participações relevantes em dois shopping centers que não faziam parte do nosso portfólio atual, que foram o Shopping Center Galleria e o Explanada Shopping Center. E ainda aumentamos a participação nos shoppings Iguatemi de São Paulo, Rio de Janeiro e Porto Alegre.

Também adquirimos um terreno para o desenvolvimento de um shopping center em Brasília, e foi firmado um acordo para desenvolvimento de outros dois shopping centers, um em São Paulo e outro na região de Barueri, mais conhecida a região de Alphaville.

E também inauguramos o Shopping Center Iguatemi Florianópolis, no começo do mês de abril, onde a gente mais adiante vai ver em detalhes a apresentação dessas aquisições e projetos.

Nós contamos atualmente com um portfólio de 14 shoppings nos quais detemos participações, sendo 11 deles em operação e três em construção. Esses shoppings totalizam 353.000 m<sup>2</sup> de área bruta locável, sendo que a nossa participação própria consolidada é de 153.000 m<sup>2</sup>. Também temos participações em outro shopping center, que é Caxias do Sul, onde não detemos administração.

A Iguatemi se destaca, entre outros aspectos, eu acho pela forte presença nos principais mercados no Brasil, notadamente o mercado de São Paulo, cidade e interior. O que dá forte destaque dela é a presença nesses mercados, o relacionamento com sua base de lojistas e com bastante sinergia nas áreas de atuação, tanto Sudeste quanto Sul. Também se destacam a experiência no ramo e a sólida prática de governança corporativa.

No próximo slide, o slide quatro, nós apresentamos a distribuição geográfica do portfólio, dos 14 shoppings que eu mencionei, incluindo os três projetos que estão em desenvolvimento.

Como eu mencionei também, os shoppings estão estratégica e historicamente localizados nas regiões de maior poder aquisitivo e também de maior potencial de consumo per capita, que são as regiões Sul e Sudeste, do Brasil, e concentram um público predominantemente de classes A e B.

Os estados de São Paulo, Rio de Janeiro, Santa Catarina, Rio Grande do Sul e Distrito Federal juntos, é importante ressaltar, que esses estados concentram aproximadamente 40% da população brasileira, e quase 60% do PIB.

Somente no Estado de São Paulo, o qual responde a 22% da população do Brasil, é um destaque que a gente faz, e quase 1/3 do PIB total, nós temos atualmente quatro empreendimentos, além de dois projetos novos, o Iguatemi Alphaville e um complexo na região da Juscelino Kubitschek, para o futuro shopping Parque JK.

Vale dizer também que o Iguatemi São Paulo possui a área comercial notadamente reconhecida já por diversos anos por uma pesquisa internacional, realizada pela Cushman & Wakefield, como propriedade com o m<sup>2</sup> mais valorizado da América Latina. E também se destaca o Iguatemi Porto Alegre nessa área, com o aluguel mais valorizado da região Sul do Brasil. Então, são duas propriedades de enorme destaque, que reforçam a posição da empresa e a marca Iguatemi pelo Brasil todo.

No slide cinco a gente menciona o histórico das aquisições realizadas entre agosto de 2006 e junho de 2007, período em que foi investido o valor de R\$215 milhões, e que também proporcionou um aumento na nossa ABL em 50.000 m<sup>2</sup>, aproximadamente.



Na tabela 11, como a gente destaca aqui, a gente tem trabalhado, e acho que isso é importante mencionar, focado e olhando muito as taxas internas de retorno do projeto, tanto na parte de aquisição quanto nos projetos *greenfield*, como a gente vai mencionar.

E nossas taxas, entre essas aquisições, variaram entre 14,9% ao ano em termos reais, o que acho que está de acordo com as linhas que a gente vem comentando nas teleconferências anteriores. E aí o máximo de 34,4%, o que mostra a disciplina financeira que a empresa vem tendo ao avaliar e realizar as aquisições que vem realizando ao longo dos últimos tempos.

A análise de viabilidade das nossas aquisições foi conduzida, apenas para notação dos senhores, através do método de fluxo de caixa descontado, onde a gente utiliza um período de 19 anos.

A taxa de crescimento orgânico obviamente varia de acordo com o estágio atual da propriedade, e varia, obviamente, em função dos estágios de maturação dessas propriedades.

Em nossas projeções, também acho importante mencionar que o crescimento orgânico utilizado foi de 1,5% ao ano, com o máximo de 5%. Portanto, bastante conservador na análise utilizada.

O crescimento em termos de perpetuidade, a taxa média utilizada foi de 2,8% ao ano. Também com uma característica bastante conservadora, como a gente tem comentado em conferências anteriores.

Especificamente no 2T07, nós concluímos três aquisições de participações adicionais em shoppings que já eram parte do nosso portfólio atual: 30% do Iguatemi Rio foi adquirido em abril; 3,8% do Iguatemi de Porto Alegre em junho; além de mais 3%, também do Iguatemi Rio, no mesmo mês.

Foram adicionalmente adquiridas participações em dois novos shoppings, que não faziam parte da nossa carteira: 50% do Shopping Galleria e 25% do Esplanada Shopping Center, em Sorocaba.

No slide seguinte, slide seis para acompanhamento, a gente tem uma tabela que demonstra a evolução do nosso portfólio de shopping centers na comparação ano a ano.

Essa tabela reflete as aquisições comentadas no slide anterior, e mostra que a gente chegou em julho de 2007 com uma ABL total de 353.000 m<sup>2</sup>, 26% superior ao mesmo período de junho de 2006. E a nossa ABL própria atingiu 152.700 m<sup>2</sup>, representando um crescimento de 46% sobre o mesmo período. Apenas para conhecimento, isso equivale a uma participação média de 43,2% sobre ABL total, em comparação aos 37,4% que nós tínhamos em julho do ano passado.

Em agosto de 2007 nós também adquirimos uma participação adicional de 2,4% no Esplanada Shopping Center, elevando a nossa participação naquele empreendimento para 27,4%, e elevando a nossa ABL para 353.400 m<sup>2</sup> e ABL própria para 153.400 m<sup>2</sup>.

No slide seguinte a gente descreve os projetos de expansão que estão em andamento atualmente. Dessas expansões deve-se somar uma ABL aproximada de 19.200 m<sup>2</sup> até outubro de 2008, demandando um investimento total de R\$45,4 milhões. A taxa interna média de retorno desse projeto está em 22% ao ano em termos reais e desalavancados, como a gente já tinha comentado.

Em novembro de 2007 nós vamos ter a conclusão de dois projetos, que são os projetos de expansão do Iguatemi São Carlos e do Market Place, onde foram investidos aproximadamente R\$8 milhões até o final desse período.



Existem ainda outros três projetos sendo concluídos em 2008, e a previsão do investimento para esse período alcança R\$38 milhões, e nos dá uma ABL adicional de 16.000 m<sup>2</sup>.

O maior projeto em que a gente vai investir, que dá um total de R\$22,7 milhões do total de R\$58 milhões, envolve a construção de um prédio adjacente ao Iguatemi São Paulo, onde a gente vai ter adição de novos andares de garagem e quatro andares de escritório. São dez andares de estacionamento, com mais de 500 vagas, principalmente dedicadas ao conceito de *valet parking*, estacionamento com manobrista.

Somente este projeto contribui com mais 7.300 m<sup>2</sup> de ABL no total desse shopping center, e deve estar concluído em agosto de 2008.

No slide seguinte, o slide oito, a gente mostra a visão geral de um dos projetos que está em desenvolvimento, que é o Iguatemi Alphaville. Esse empreendimento vai ser um empreendimento comercial e de uso misto. Ele inclui um shopping center e uma torre de escritórios no conceito Triple A.

O shopping está situado na melhor localização dessa região, no acesso à Alphaville, pegando toda região comercial e o acesso dos residenciais importantes. Essa região é reconhecida como um bolsão... (queda do áudio)

Retomando aqui no slide oito, eu vou recomeçar em função da queda da conferência.

No slide oito, eu mencionava que o primeiro projeto que a gente tem em desenvolvimento, que é o Iguatemi Alphaville, é um empreendimento comercial de uso misto, inclui um shopping center e uma torre de escritórios Triple A.

Esse empreendimento está sendo desenvolvido na principal área de acesso à região de Alphaville, pega toda a região comercial e o acesso aos residenciais daquela região, inclui uma população aproximada entre flutuantes e residências de quase 200.000 pessoas de alto poder aquisitivo. Para se ter uma idéia, essa região é reconhecida como tendo o mesmo nível de renda familiar que os principais bairros de alto poder aquisitivo em São Paulo.

É um shopping que tem previsão de inauguração para setembro de 2009. Ele conta com ABL de 32.400 m<sup>2</sup>, são cerca de 230 lojas, um perfil, em função do alto poder aquisitivo, muito focado em satélites, são 81% de lojas dedicadas a satélite, e só 19% dedicadas à âncora.

A gente tem uma participação de 60% nesse projeto, onde a gente vai investir R\$108 milhões de um total de R\$108,9 milhões, sendo essa diferença aportada pelos parceiros do projeto, que são a Odebrecht e a Takaoka. Além disso, a gente também é administrador do complexo todo, incluindo torre e shopping center.

A gente estima um resultado operacional para esse projeto no primeiro ano no valor de R\$24,3 milhões, que representam um NOI/ m<sup>2</sup> de R\$60 por mês. A taxa interna de retorno estimada real e desalavancada desse projeto é de 18% ao ano.

E eu acho que vale a pena destacar, como a gente também tem observado nos nossos projetos, que a estimativa de NOI de R\$60 por mês é bastante conservadora, uma vez que ela fica abaixo da média do nosso portfólio, conforme a gente vai apresentar mais adiante, durante a apresentação do Pedro.



No slide nove, que é o slide a seguir, a gente tem a informação sobre o projeto que está sendo denominado Condomínio Torre São Paulo. Nós fechamos, como já foi divulgado, uma parceria com a WTorre, em março de 2007, para implementação e exploração conjunta de um empreendimento de shopping center a ser administrado por nós na Avenida Nações Unidas, esquina com a Juscelino Kubitschek, na cidade de São Paulo.

Esse empreendimento, que tem a denominação de Parque JK, tem uma previsão de inauguração em abril de 2010, uma ABL aproximada de 29.000 m<sup>2</sup>, são 229 operações, com um *mix* de 87% de lojas satélites e 13% de lojas âncora.

A participação da Iguatemi no projeto é de 50%, e o investimento total de R\$93,3 milhões, de um total de R\$186,6 milhões. O resultado operacional estimado para o primeiro ano de operação do shopping é de R\$25,6 milhões, o que dá um NOI/ m<sup>2</sup> de R\$71 por mês. E a taxa interna estimada é de 21,6%.

No slide dez, nós temos o terceiro projeto que está em andamento. É o Iguatemi de Brasília, o shopping que nós estamos desenvolvendo em conjunto com a Paulo Otávio Empreendimentos Imobiliários, tradicional e principal *development* no mercado de Brasília. Nós seremos administradores do shopping, e teremos uma participação de 64%.

Nós adquirimos o terreno para construção do shopping em abril de 2007, em uma locação bastante privilegiada, uma região que tem uma baixa oferta de varejo e uma demanda bastante acentuada, que é a região da Asa Norte, Lago Norte de Brasília.

Brasília, como os senhores sabem, é considerada hoje a maior renda per capita do Brasil, além de ter escassez de empreendimentos desse porte, não só no mercado local como, principalmente, na área que nós estamos desenvolvendo o empreendimento.

A inauguração prevista desse projeto é para setembro de 2009. Ele tem uma ABL total de 31.075 m<sup>2</sup>, são aproximadamente 250 lojas, com também um *mix* comercial focado em satélites, o que melhora o nosso NOI/ m<sup>2</sup>. Serão investidos cerca de R\$116,5 milhões do total de R\$182 milhões do projeto todo.

O resultado operacional para o primeiro ano é de R\$19,2 milhões, que representa um NOI/ m<sup>2</sup> de R\$49 por mês. E como eu já mencionei anteriormente, com premissas bastante conservadoras. A taxa interna de retorno para esse projeto é de 14,9% ao ano.

Aproveito então para passar a palavra ao Pedro Jereissati, nosso Diretor Financeiro, que vai comentar a performance operacional e financeira do 2T07. Pedro.

**Pedro Jereissati:**

Bom dia a todos. Passando para o próximo slide, slide 11, nós temos a análise da evolução da receita bruta da Companhia. Ela atingiu R\$35,1 milhões no 2T07, um crescimento de 31% sobre o mesmo período de 2006. No acumulado do ano, a receita bruta somou R\$66 milhões, um crescimento de 22% sobre o 1S.

As receitas de aluguel, estacionamento e taxa de cessão cresceram 35% no período, chegando a R\$29 milhões, que equivale a 83% da receita bruta total. No 1S, esse número foi de R\$55 milhões, um crescimento de 27% sobre o 1S06.



Já com relação às receitas de prestação de serviço, que são as receitas de administração dos shoppings, estacionamento e comercialização de lojas, elas aumentaram 16%, totalizando R\$5,8 milhões no 2T, e representando 17% da receita bruta total, enquanto no 1S o incremento foi equivalente a 2% na comparação ano a ano, contabilizando R\$11 milhões.

Ainda nesse slide 11, olhando ao lado direito, nós temos o *breakdown* da receita bruta nos primeiros seis meses. Nele, nós podemos observar que a receita de aluguel representa 70% da receita total. Desses 70%, 86% provém de aluguel, aluguel mínimo, e os demais 8% aproximadamente, do percentual do aluguel que é pago sobre o percentual das vendas. E com relação ao total, como eu já disse, os outros 17% da receita bruta provém da prestação de serviços, e 12% da exploração do estacionamento nos shopping.

Na tabela abaixo nós incluímos também a exposição da Companhia aos seus maiores locatários. Então, nós vemos que a exposição da Companhia a um único lojista é muito baixa, uma vez que o lojista mais relevante no nosso shopping representa apenas 0,7% da receita da Iguatemi, e essa é uma grande cadeia de lojas de variedades.

Entre esses cinco, nós vemos que o quinto mais relevante tem 0,32%, e a partir disso, realmente é uma representatividade muito pequena, bastante pulverizada entre as lojas.

Já no slide 12, nós temos a composição da receita bruta. Nós vemos que além das aquisições, que representaram um crescimento de 46% da ABL, conforme já foi mencionado na apresentação do Carlos, o crescimento orgânico dos shoppings também contribuiu com esse aumento sensivelmente.

Gerou R\$4,9 milhões de receita adicional sobre o valor contabilizado no 2T06, que é um crescimento de aproximadamente 10% nos últimos 12 meses, um crescimento orgânico bastante expressivo, principalmente nos negócios de shopping centers e de aluguéis, que tem uma certa previsibilidade e segurança.

A redução de R\$3,6 milhões, que nós vemos ao lado direito, no gráfico, eu já mencionei nos últimos trimestres. Quer dizer, ela não tem um efeito em 2007, o efeito dela é só em 2006, mas para efeito de comparação é importante mencionar. Isso é basicamente relativo a algumas atividades que foram encerradas em 2006, principalmente o parque de diversões do Market Place, que era explorado pela Companhia, ele tinha uma receita importante. Deixou de ser explorado em 2006.

E também o estacionamento do Market Place, que antes pertencia à Companhia, e agora passou ao próprio condomínio do shopping. Mas tudo isso ocorrido em 2006, está aqui apenas para comparação de crescimento.

A tabela na parte inferior do slide demonstra a contribuição que cada aquisição teve nos últimos 12 meses sobre a receita bruta total. Então, como eu já mencionei, e vocês podem ter visto acima também, aproximadamente R\$9 milhões vieram como consequência dessas aquisições, o que comprova a efetiva implementação dessa estratégia de crescimento da Companhia.

No próximo slide, 13, nós temos a evolução da receita líquida, que atingiu R\$31 milhões no 2T. Portanto, um crescimento de 35% sobre o 2T06. Já no acumulado do ano, a receita líquida totalizou R\$59 milhões, um crescimento de 24% quando olhamos o acumulado.



A expansão da receita líquida reflete o crescimento da receita bruta, que foi explicado no slide anterior, como também o ganho nas reduções de impostos e contribuições, que tiveram menor representatividade em relação à receita bruta, uma vez que nós temos cada vez mais receita proveniente de empresas que são tributadas pelo regime de lucro presumido, e, portanto, possuem uma carga tributária menor, o que proporciona à Companhia a chance de aumentar a receita líquida em termos de receita bruta.

Já os custos de aluguéis e serviços no 2T totalizaram R\$10,9 milhões, um aumento de 15% na comparação ano a ano. Entretanto, como percentual da receita líquida, os custos apresentaram uma redução significativa, de 6 p.p. Passaram de 41% da receita líquida para 35% da receita líquida, portanto, um ganho sensível. Esse decréscimo é resultado constante da busca de eficiência das operações, e reflete principalmente os menores gastos com manutenção e conservação dos shoppings.

No 1S os custos de aluguéis e serviços foram de R\$20,9 milhões, praticamente estáveis quando comparados ao mesmo período de 2006. Em relação à receita líquida, também houve essa mesma redução sensível que foi mencionada, passando de 43% da receita líquida para 35% da receita líquida.

Refletindo a expansão da receita líquida e essas quedas dos custos como resultado, o NOI do 2T foi 37% maior do que a Companhia teve em 2006, atingindo R\$25 milhões nesse período. E no 1S, o NOI total foi de R\$46,5 milhões, um crescimento de 34% quando a gente compara o acumulado de 2007 com o de 2006.

Já o FFO dos shoppings no 2T atingiu R\$22 milhões, um crescimento de 128% em relação ao 2T06. E o FFO ajustado no 1S totalizou R\$40 milhões, um incremento de 121% em comparação ao 1S06. Aqui é importante mencionar que o ajuste do FFO é referente apenas às despesas não-recorrentes do IPO. Por isso que nós colocamos a informação do FFO ajustado, para tirar esse efeito não-recorrente de despesas exclusivamente do IPO no 1S.

No próximo slide, slide 14, nós temos o EBITDA do 2T. Nele nós vemos que a Companhia apresentou um EBITDA de R\$22 milhões, que é um crescimento de 79% sobre o EBITDA de 2006. Portanto, um crescimento expressivo de EBITDA.

A margem nesse trimestre também aumentou significativamente, passando a 71,8% sobre a receita líquida, um crescimento de 19 p.p. quando a gente compara o ano com o ano anterior.

No acumulado do ano, o EBITDA atingiu R\$ 41 milhões, quase R\$42 milhões, um crescimento de 57% sobre o EBITDA do 1S06. A margem EBITDA do 1S no acumulado foi de 71%, que representa também, sobre 2006, um incremento de 14,9 p.p. na margem.

Já o lucro líquido do 2T atingiu R\$17 milhões, o triplo do valor apurado em 2006. E no 1S, o lucro líquido ajustado totalizou R\$31 milhões. Aqui, novamente, o conceito do lucro líquido ajustado apenas desconsiderando as despesas não-recorrentes do IPO. Então, o lucro líquido atingiu R\$31 milhões, um volume também três vezes superior ao do ano anterior.

A dívida bruta da Companhia no final do trimestre, em 30 de junho de 2007, era de R\$310 milhões. Três vezes superior ao montante que nós tínhamos no trimestre anterior, de R\$110 milhões.



O aumento do endividamento se deve principalmente à conclusão da nossa primeira emissão de debêntures não-conversíveis em ações, que nós realizamos nesse trimestre, com uma emissão de R\$200 milhões, um vencimento final em sete anos, e uma remuneração de 104,5% do CDI.

Acho que é importante mencionar, apenas por curiosidade, que as debêntures receberam da Standard & Poor's uma classificação de Duplo A menos e *rating*, também extensível à Companhia. Então, essa emissão proporcionou para a Companhia um alongamento do prazo da nossa dívida, e no final do trimestre 96% da dívida já era dívida de longo prazo.

Em termos de indexadores, 71% da dívida está atrelada ao CDI, 13% ao IPC, 10% à TR, crédito imobiliário, e os 6% restantes à TJLP. É bem provável, à medida que a gente está implementando agora vários projetos de expansão e de novos empreendimentos, a parcela atrelada à BNDES e TJLP deve ser aumentada significativamente.

Indo para o próximo slide, no slide 15, nós temos a evolução da nossa posição de caixa líquido. O que a gente pode ver, no final do trimestre, nós tínhamos uma posição de caixa líquido de R\$310 milhões, que considera já todas disponibilidades e o efeito da emissão de debêntures, que obviamente aumenta as disponibilidades e aumenta o nosso exigível também. Com relação ao número de juros de 2007, esse caixa líquido é de R\$310 milhões.

No 2T o CAPEX total da Companhia foi de R\$173 milhões, e enquanto no 1S o investimento atingiu R\$185 milhões, aproximadamente 71% que são aproximadamente R\$120 milhões foram direcionados para aquisições nesse 2T, que são as aquisições que o Carlos já comentou anteriormente; 20% para o desenvolvimento dos *greenfields*, que, basicamente, esse valor se refere à aquisição do terreno em Brasília; e 8% para os projetos de expansão.

No próximo slide nós temos alguns indicadores de performance. As vendas totais dos shoppings no portfólio apresentaram um crescimento de 22% no 2T, quando nós comparamos com o ano anterior, e atingiram aproximadamente R\$1,1 bilhão. No 1S07, totalizaram R\$1,9 bilhão, que é uma cifra 17% superior ao mesmo período de 2006.

No gráfico seguinte, eu acho que essa é uma informação mais relevante, nós temos a evolução das vendas por m<sup>2</sup> e no conceito mesmas lojas. Aqui desconsidera qualquer efeito de aquisições, e, portanto, são números mais comparáveis. Nós vemos mesmo assim um crescimento de 12% em vendas sobre o mesmo período do ano anterior, representando no 2T vendas totais de R\$1.162 por m<sup>2</sup>/mês.

Com relação à taxa de ocupação, nós temos uma ocupação bastante forte e estável. Aproximadamente 96,5% dos espaços ocupados. Aqui vale a pena também comentar que esses 96,5%, ou se a gente olhar pelo inverso, os 3,5% de vacância, consideram já algumas áreas estratégicas de expansão, que são deixadas livres para futuras expansões ou novas operações. Então a nossa ocupação efetiva é ainda maior que esse número.

Finalmente, no slide 17, onde a gente tem mais alguns indicadores de performance, nós vemos que o índice de aluguel mesmas lojas, novamente desconsiderando os efeitos de qualquer aquisição, esse indicador por m<sup>2</sup> cresceu 6% no 1T e 5,6% no acumulado do ano. Um crescimento expressivo de 6% de aluguéis mesmas lojas.

O custo de ocupação com o percentual das vendas apresentou uma pequena queda, de 0,6 p.p., representando 10,3% das vendas. Esse é o custo total do lojista com relação a aluguel e custo total de



ocupação. Portanto, quanto menor esse número, nós temos um potencial de aumentar nossa receita de aluguel, uma vez que as vendas vêm crescendo em uma velocidade expressiva.

E os outros indicadores, finalmente aqui na parte de baixo do slide. Acho que principalmente tendo em vista a qualidade dos ativos adquiridos nesses últimos 12 meses e o próprio crescimento orgânico, que já foi mencionado, o NOI por m<sup>2</sup> mensal cresceu 9% no 2T, atingindo R\$64 por mês. No acumulado do ano, esse indicador apresentou crescimento de 10% quando nós comparamos com o 1S06.

E da mesma forma, o EBITDA por m<sup>2</sup> foi de R\$56, 42% maior do que o valor que nós tivemos no 2T06, e se nós olharmos o acumulado do ano, esse valor foi 28% maior do que o ano passado, atingindo R\$55 por mês de EBITDA por m<sup>2</sup>.

Acho que isso era basicamente a apresentação que nós tínhamos preparado. Nesse momento, se os senhores tiverem algumas perguntas, nós ficamos à disposição para respondê-las. Obrigado.

**Guilherme Vilazante, UBS Pactual:**

Bom dia. Na verdade, são duas perguntas. A primeira é relacionada a investimentos. A gente percebe que depois do IPO e da emissão de debêntures a empresa acaba o trimestre com uma posição de caixa acima de R\$600 milhões, e a gente queria entender se tem alguma previsão de velocidade para aplicação desse recurso e algum tipo de abertura entre aquisição/expansão de *greenfield*, principalmente tendo em vista a indicação que vocês deram agora, de que grande parte do recurso das expansões vai ser financiado através de novas dívidas com o BNDES.

E a segunda pergunta, um pouco mais específica, é em relação à receita do trimestre. Eu só queria entender melhor qual foi a contribuição das novas aquisições no resultado do trimestre, ou do semestre. Isso eu posso entender, daquela informação de contribuição das novas aquisições, de R\$9,2 milhões em 12 meses, se a gente descontar o Praia de Belas, que dá alguma coisa em torno de R\$2 milhões, sobram R\$7,2 milhões para as aquisições recentes. A gente pode tomar isso como resultado analisado, ou, se não, você tem algum outro número para fornecer?

**Pedro Jereissati:**

Bom dia. Indo primeiro pela sua primeira pergunta, com relação aos investimentos. Acho que a gente começou fortemente a implementar as aquisições no 2T, com R\$170 milhões em investimentos.

A gente tem um *pipeline* de oportunidades em todas as áreas de crescimento. Não só em aquisições, como em expansões, e *greenfields*, e nós temos como estimativa chegar ao final do ano com aproximadamente R\$100 milhões de caixa líquido, o que nos daria, pelo menos, mais R\$200 milhões de investimento até o fim do ano.

Portanto, nós temos esse *guideline* apenas em aquisições. Então, se você considerar e para os próximos anos, 2008 e 2009, você tem ainda uma oportunidade de investimento, principalmente em aquisições *greenfield* e expansões, nós achamos que nós temos uma velocidade muito rápida de implementação dessas disponibilidades. Acho que isso responde a pergunta.

Com relação às aquisições do 2T, se nós considerássemos só o que foi feito no 2T e jogasse o acumulado no ano, como se fosse feito tudo no começo do ano, teria um valor total de 10% a mais. Aproximadamente, esses R\$9 milhões já dariam R\$11 milhões, apenas nas aquisições que foram implementadas.



**Guilherme Vilazante:**

A conta é ao contrário, na verdade: dos R\$31 milhões de receita líquida, quanto veio de shoppings que vocês já detinham e qual foi a contribuição das aquisições para esse resultado? Se vocês tiverem esse número agora, se não, depois a gente pega o detalhamento.

**Pedro Jereissati:**

Vou te dar, então, o detalhamento depois, porque eu só tenho aqui o acumulado do semestre.

**Guilherme Vilazante:**

Está bom.

**Tomás Awad, Itaú:**

Bom dia. Minha pergunta é um pouco mais relativa às aquisições. Vocês estão mostrando um pouco das taxas de retorno. Como que você chega a essa taxa? Você falou da perpetuidade, o quanto disso é corte de custo ao longo do processo, o que você tem encontrado em alguns ativos que você administra? E aí eu acho que não é tanto o caso, mas se você tiver algum ativo como Galleria, o que vocês têm visto mais? Que tem espaço para a parte de custo, que a margem de NOI desses ativos é muito baixa, ou o espaço é para o aumento de receita porque o nível de aluguel é baixo, como é que você chega nesse tipo de taxa de retorno?

**Pedro Jereissati:**

As premissas que a gente utiliza, voltando o processo que a gente faz, um fluxo de caixa descontado no período de 19 anos. Portanto, de cara, o efeito da perpetuidade é muito pequeno. Mas mesmo assim a gente utiliza uma taxa conservadora de crescimento na perpetuidade, que é de 2,8% ao ano. Essa foi a taxa média utilizada na perpetuidade.

Com relação a crescimento orgânico, a maioria dos shoppings que nós adquirimos, principalmente Galleria e Esplanada, são shoppings que têm alto crescimento nos próximos anos, porque tem muita coisa para ser feita.

Por exemplo, o Esplanada está começando a cobrar estacionamento agora, começou mês passado, isso é uma receita significativa. O shopping tem apresentado um crescimento de vendas muito relevante. Tudo isso contribui na nossa sensibilidade quando nós vamos projetar.

De qualquer jeito, esse crescimento orgânico, como o Carlos mencionou, o máximo utilizado nas nossas projeções é de 5% ao ano. Então, em nenhum caso aqui, nem mesmo no Galleria, tem uma projeção de que nós vamos dobrar ou triplicar, até porque isso, pelo que a gente tem visto historicamente em shopping centers, não é uma coisa tão fácil quando você tem contratos de alugueis de cinco anos, você dizer que vai entrar no shopping e em dois anos você vai triplicar seu aluguel, ou vai crescer 30% ao ano. É uma coisa muito difícil. Nós preferimos ser bastante conservadores.

Já em shoppings, por exemplo, como o Rio de Janeiro, que é um shopping que nós colocamos na previsão de crescimento orgânico um crescimento menor, da ordem de 1,5%. Um crescimento real da ordem de 1,5%, porque é um shopping que a gente acredita que está de certa forma consolidado, e lá o



que a gente teve foi uma oportunidade interessante de aquisição, onde nós adquirimos por 7,5 x NOI. Esse foi o preço pago no shopping.

Nós temos, com relação a múltiplos de NOI, aquisições que variaram, principalmente no trimestre, entre 7,5 x até 9,2 x o NOI dos próximos 12 meses. Isso foi o que a gente pagou.

Nessa aquisição do Esplanada, essa segunda participação pequena já saiu um pouco mais cara. Por isso que a gente tem também, se você comparar, na própria tabela da apresentação, uma TIR real que a gente está projetando, de 14% ao ano. Na primeira aquisição que a gente fez do Esplanada, que foi uma participação de 25%, nós tivemos uma TIR real de 19,8% utilizando as mesmas premissas.

**Tomás Awad:**

Obrigado, Pedro.

**Carlos Jereissati:**

Eu acho também importante, tenho acompanhado o que o mercado tem olhado, que a Iguatemi tem focado principalmente, não só na expansão da ABL, mas também na qualidade dessa ABL. Eu acho importante, como você mencionou, olhar não só a possibilidade de ampliação das receitas por m<sup>2</sup> dos contratos existentes, como também da possibilidade da ampliação dessa ABL a um custo razoável.

Acho que todos os negócios que nós entramos detêm essas características, elas são importantes para garantir que a gente tenha um crescimento, não só dos contratos atuais, de receita por m<sup>2</sup>, mas também uma possibilidade de ampliar áreas futuras, garantindo também um aumento do aluguel total.

Então, eu acho que é importante essa análise da qualidade da ABL que está se adquirindo, não só o preço que está se adquirindo, mas a qualidade futura. Algumas delas, quando você tem áreas muito circunscritas, com alguns empreendimentos que já são urbanos, com CAPEX extremamente elevados, vão dificultar lá na frente a rentabilidade dessas operações.

**Tomás Awad:**

Deixe-me aproveitar o gancho, desculpe eu abusar. Para as despesas administrativas você teve um pequeno crescimento trimestre contra trimestre. Você claramente dilui melhor a estrutura de custo, se olhar para a margem EBITDA se vê claramente isso. Mas as despesas em número absoluto vieram de 3,5 para 5,2. Tem alguma coisa específica aí? Esses 5,2 são o patamar novo? Claro, você comprou ativos... O que você pode falar em relação à tendência de despesas administrativas?

**Pedro Jereissati:**

Despesas administrativas do 2T tem... O programa de bonificação da empresa é alocada no 2T, então você tem, realmente, uma maior despesa administrativa o 2T. Agora, o nível que a gente tinha no 1T é adequado. Obviamente pode crescer um pouco à medida que você tenha algumas aquisições, mas sempre em uma margem superior a margem EBITDA que a gente já tem hoje.

Então, nós temos uma despesa administrativa para o ano de aproximadamente R\$18,5 milhões. É bastante em linha com a média dos dois trimestres.

**Tomás Awad:**



Obrigado, Pedro.

**Thiago Zancaner, Neo Investimentos:**

Bom dia a todos. Primeiro, parabéns pelos resultados e parabéns pelo novo *layout* gráfico, abertura, enfim, o *disclosure* melhorou bastante, e é esse ponto que eu queria ressaltar. Em uma crítica construtiva, que isso é um aspecto a ser trabalhado e nesse trimestre melhorou muito. O RI está de parabéns.

Por exemplo, a aquisição do Esplanada eu fiquei sabendo por um e-mail do parceiro de vocês, não recebi um e-mail de vocês comunicando isso, e quando fui entrar no site de RI da empresa, no mesmo dia que recebi o e-mail do parceiro que efetivou a aquisição com vocês, eu não encontrei nenhuma informação referente. Eu vi hoje que, aí sim, tem lá um tipo. Então, acho que essas pequenas coisas, para a gente que está desse lado aqui, ajudam bastante e fazem uma diferença. Isso é só um comentário.

E eu queria entender um pouco a estratégia. Parece que grande parte desse trimestre, os recursos foram disponíveis para aquisições, de uma forma geral. Vocês estão focando um pouco mais nisso, a fim de acelerar, ou o foco é mais em *greenfields*, expansões e rentabilidade. até porque tem muita coisa a ser feita nesse aspecto. É mais uma diretriz se a empresa mudou um pouco seu foco de estratégia, um pouco mais para aquisições, ou se está mais parecido com o que vocês comentaram na época do IPO, naquela ordem de preferência de risco-retorno? Obrigado.

**Carlos Jereissati:**

Eu acho que são dois pontos importantes: a empresa definiu cinco estratégias para crescimento, e acho que está cumprindo todas elas. A gente mencionou desde a parte de expansão, desenvolvimento de novos projetos e aquisição.

O que nós identificamos em um primeiro momento, é que imaginando que todo mundo ia sair rapidamente para aquisição, alguns não tinham uma carteira de empreendimentos na qualidade e na posição que nós já tínhamos, nós, na verdade, em um primeiro momento, focamos muito para consolidar uma posição que a Iguatemi tinha no principal mercado brasileiro, o que dá uma vantagem comparativa em relação à qualidade, à proteção das nossas receitas futuras e também ao relacionamento com lojistas, importante, para que a gente possa sair desse mercado para outros mercados em uma posição mais confortável.

Por isso que a gente, em São Paulo, focou e desenvolveu dois empreendimentos que nos dão, eu acho, essa presença de ser, talvez, a empresa com maior presença em shopping centers no mercado de São Paulo. E, obviamente, temos outros projetos pensados para o futuro.

Então, nós partimos de desenvolvimento. Na sequência, nós trabalhamos fortemente, obviamente que levou um tempo maior, para fazer algumas aquisições importantes de empreendimentos que a gente achava que tem o perfil da nossa rede. A gente está muito focado em não fazer uma dispersão geográfica, mas sim uma distribuição geográfica que realmente tenha uma conotação estratégica, onde a gente vá ter sinergia de relacionamento com lojistas, com fornecedores, com eventos e coisas que a gente possa relacionar, que dê uma proteção à nossa carteira de propriedade existente.



A gente fez isso através da aquisição de Galleria, fortalecendo a posição em Campinas, Sorocaba. E temos ainda programado, como o Pedro comentou, R\$200 milhões em aquisições planejados até o final de 2007.

Então, acho que a gente vai seguir, talvez mais no final ano, com esse programa de aquisições. Mas a gente está olhando oportunidades, dentro dessa lógica que eu mencionei, de projetos *greenfield*. As duas coisas vão andar na seqüência.

**Thiago Zancaner:**

Está ótimo. Obrigado. Parabéns. Só aproveitando, Carlos, para esclarecer um pouco melhor, teve alguma coisa na mídia recentemente, referente a uma discussão daquela questão do raio das lojas, se não me engano foi o Shopping Eldorado que entrou. Se você puder esclarecer um pouco melhor para a gente como está andando isso, e se tem algum tipo de provisão necessária a ser feita em algum eventual passivo, alguma coisa nesse sentido.

**Carlos Jereissati:**

Na verdade, tem uma discussão em relação à cláusula de raio utilizada do Iguatemi São Paulo, que pega exclusivamente o Shopping Eldorado atualmente. E a cláusula de raio é uma cláusula universal.

Ela é um padrão de contrato utilizado no mundo inteiro, inclusive uma cláusula criada no mercado americano. Ela tem uma lógica econômica bastante clara, que é: uma vez que o negócio de shopping center é baseado em um percentual do faturamento, você é quase considerado, de fato, um parceiro de negócio do seu lojista, que é o seu cliente.

Então, qualquer loja colocada muito próxima, dentro desse raio, que é um raio calculado, nesse caso está menor até que a zona primária de influência, que estaria a 5 km. O raio, por exemplo, tem nos nossos contratos 2,5 km. Você, na verdade, está protegendo o desvio do faturamento dessa operação, que está na sua propriedade.

Como no Brasil a lei de locações, ao contrário do resto do mundo, prevê que o lojista tem o direito a renovação do contrato, quando o contrato é de cinco anos, a cada... Ela se torna mais necessária ainda, no sentido de que se o lojista optar por colocar uma loja próxima, você não pode retirá-lo do seu empreendimento e colocar um novo no lugar dele, que você pudesse estar fazendo uma espécie de *merchandising*, um *mix* do shopping.

Então, eu acho que é por isso que até agora a SDE foi favorável a manutenção da cláusula de raio, o Ministério Público também, e está no CADE para discussão.

Eu não vejo grande risco em relação a isso, acho que essa é uma questão vencedora, porque é uma coisa praticada inclusive por todos os shoppings, e defendida pela Associação Brasileira de Shopping Centers. Obviamente que o outro lado, o lado dos lojistas, quer ter a liberdade total, mas ela está colocada em contrato.

Eu não vejo um risco maior nesse problema, mesmo em relação ao Eldorado, porque Iguatemi e Eldorado são projetos muito distintos em termos de posicionamento.

**Thiago Zancaner:**



OK. Obrigado, e parabéns.

**Marx Maximiliano, Banco Bradesco:**

Bom dia a todos. Eu queria uma ajuda. Eu estou fazendo as contas na página quatro do *release*. Isso aqui dá 29.735,1 m<sup>2</sup> que você comprou no 2T. Quando você assume os R\$110 milhões, que estão em uma página lá para frente, de aquisição no trimestre, isso te dá R\$3.700 por m<sup>2</sup> de aquisição, se eu estiver certo. Na página 17, R\$110 milhões no 2T. Está certa essa conta? Ou seja, R\$110 milhões para comprar os 29.735 m<sup>2</sup>. Faz sentido essa conta?

**Pedro Jereissati:**

Faz. Sinceramente, Marx, o número de reais por m<sup>2</sup> não é um indicativo que a gente olha com muita precisão, exatamente porque comprar um metro do Iguatemi São Paulo custa 15 x mais. Se eu pagasse R\$8 mil no m<sup>2</sup> do Iguatemi São Paulo você ia me ligar aplaudindo, porque eu estaria comprando 3 x NOI.

Então, o valor de reais por m<sup>2</sup> é o que a gente olha pouco, mas quando você olha, por exemplo, o Iguatemi Porto Alegre, é um shopping que tem um aluguel por m<sup>2</sup> muito alto, o Esplanada também tem um aluguel por m<sup>2</sup> já elevado. São valores que fazem sentido, sim. Essa conta é por aí.

**Marx Maximiliano:**

Legal. Mas aqui também tem uma coisa muito boa, Pedro, porque se você pegar os R\$63,6 milhões e simplesmente multiplicar por três, eu sei que tem efeito sazonal e a gente está sendo conservador, vocês chegariam em R\$827 de NOI/ano por m<sup>2</sup>. Fazendo essa conta sobre o que você está pagando, isso te daria um *yield* de 22,4%, enfim, entre 22% e 23%, que é alto pra burro.

**Pedro Jereissati:**

Faz sentido a conta. Eu acho que é importante, já que você está mencionando também, a gente recebeu várias perguntas, e pessoal ligando durante a semana, para entender como era esse cálculo de ABL e ABL média no trimestre.

Eu queria deixar claro que no nosso caso a gente utiliza exatamente a ABL que contribuiu para a receita. Ou seja, ela é ponderada diariamente, cada ABL que contribuiu para a receita entra no cálculo de ABL média, e desta forma cria uma consistência total no número quando nós visamos os indicadores por m<sup>2</sup>, para ter certeza que esses indicadores refletem os nossos números.

**Marx Maximiliano:**

E aí, só pegando o portfólio inteiro, se você somar os outros, desde a primeira do Esplanada até os cinco de baixo, na página quatro, vai te dar mais 19.936,5 m<sup>2</sup>, e o total disso é 49.671,6 m<sup>2</sup>. Se você pegar os R\$215 milhões de aquisições, vai te dar R\$4.300 por m<sup>2</sup>, que também deixa um *yield* de 19,1%, que também é alto.

A minha pergunta, então, é a seguinte: esses 49.671 m<sup>2</sup> sobre o que você tinha um ano atrás é quase 50% de crescimento do seu ABL próprio. É mais ou menos isso, ou não?



**Pedro Jereissati:**

Isso, saiu de 104.000 m<sup>2</sup> para 153.000 m<sup>2</sup>. São, exatamente, esses 49%.

**Marx Maximiliano:**

Então você é um caso de crescimento, certo?

**Pedro Jereissati:**

Claro.

**Marx Maximiliano:**

E só mais uma pergunta, eu estou vendo que você teve uma despesa não-recorrente reconhecida no 2T06, isso está explicado na página 12...

**Pedro Jereissati:**

Foram despesas jurídicas, principalmente despesas jurídicas que ocorreram no 2T, com relação a uma causa que a gente tinha, importante, que causou uma distorção, uma despesa não-recorrente acima de R\$1 milhão, R\$1,3 milhão. Esse número distorceu a comparação em 2006.

**Marx Maximiliano:**

Então, mas admitindo que você não tenha mais isso nesse ano, que você teve uma melhora no perfil do custo, e você chega em uma margem EBITDA 72% para o trimestre que eu estou olhando. Posso admitir essa margem de 72% para frente?

**Pedro Jereissati:**

Eu acho que essa margem de 72% é mínima. Se a gente lembrar que você tem, no negócio de shopping center, um efeito de sazonalidade muito importante, principalmente por conta do Natal e das vendas de fim de ano, onde o último trimestre chega a representar por volta de 35% do ano em termos de receita, você tem um potencial de aumento de margem muito significativo ainda. Então, eu diria que esses 72% seriam o piso.

**Marx Maximiliano:**

Muito bom. Está bom. Bom dia para vocês. Muito obrigado.

**Guilherme Vilazante, UBS Pactual:**

Bom dia. Só retornando e complementando uma outra pergunta feita. Em relação aos parâmetros utilizados para calcular as taxas de retorno das aquisições que vocês anunciaram, chama a atenção que os valores que vocês estão chegando são um pouco acima do que a gente está vendo, que os concorrentes estão observando, e dado que essas operações foram competitivas.

Eu só queria entender com vocês qual é o tipo de crescimento de aluguel por m<sup>2</sup> no longo prazo que vocês estão usando, uma vez que esse parâmetro é importante, pode ser a explicação para a diferença.



**Pedro Jereissati:**

A nossa indicação, o que a gente acaba chamando de crescimento orgânico, no fundo é o crescimento de aluguel por m<sup>2</sup>, obviamente tem outras receitas em cima disso. Como eu mencionei, por exemplo, no caso do Esplanada, que o evento de você cobrar estacionamento, que não era cobrado anteriormente, causa por si só uma nova linha de receita.

Mas na maioria dos shoppings eu diria que é 1,5%, por exemplo, no caso mínimo, que é o Iguatemi do Rio de Janeiro, e que o máximo utilizado nas premissas é de 5%.

Agora, com relação a múltiplos, isso tem um efeito muito positivo, não só no crescimento futuro, mas sim no preço pago já de cara. Como eu te falei, nós temos aquisições da ordem que variam entre 7,5 x e 9,2 x, que nos dão um conforto muito grande, em que mesmo com premissas conservadoras de crescimento você consegue justificar uma taxa de retorno nesse nível.

**Guilherme Vilazante:**

Só confirmando, o crescimento no longo prazo é de 1,5% a 5%, crescimento de perpetuidade?

**Pedro Jereissati:**

Não, na perpetuidade a gente usa 2,8%, em média. Ao longo do fluxo chega a variar entre 1,5% e 5%, e como eu mencionei, como o modelo que a gente utiliza de avaliação é um modelo de 19 anos, o efeito da perpetuidade é muito pequeno, o crescimento da perpetuidade é pequeno no valor presente do fluxo.

**Guilherme Vilazante:**

Sim, mas mesmo antes dessa, quer dizer, a partir de cinco anos, por exemplo, seja um crescimento real, na casa de 2%, em média, 2,8%?

**Pedro Jereissati:**

Isso, vai variar entre 1,5% e 5%, por aí.

**Guilherme Vilazante:**

Não, desculpe. Deixe-me ser claro. Depois que você estabilizou e implementou todas as modificações, melhorias e sinergias que você acha que pode ter com shopping, isso acontece mais ou menos em quanto tempo, e qual é a taxa de crescimento que você usa a partir, vamos dizer, do sexto até o décimo nono ano? Normalmente, só para a gente ter uma idéia de como isso pode estar influenciando o seu *guidance* de taxa de retorno.

**Pedro Jereissati:**

Cada shopping é uma história diferente. Quando a gente pega o Shopping Galleria, por exemplo, que é um shopping que tem uma renda de aproximadamente R\$4,5 milhões em 24.000 m<sup>2</sup>, lá você tem um claro caso de *turnaround*, onde você tem a possibilidade de aumentar os aluguéis porque o nível atual é muito baixo. Então, nesse caso, você tem um crescimento mais longo e mais acelerado.

Agora, em nenhuma das nossas premissas, nós utilizamos mais do que 5%. Esse número de 5% é máximo enquanto o shopping ainda está em um processo de maturação. Isso pode já ter ocorrido, como



eu disse que é o caso do Rio de Janeiro, onde a gente usa 1,5% ao longo do fluxo todo; ou pode ser por um período mais longo, como com certeza é o caso do Galleria.

Em nenhum desses fluxos você vai ter depois do sexto ou sétimo ano um crescimento acima da ordem de 3%, porque isso é exatamente o período onde o shopping estaria se maturando, dependendo do shopping que ainda não estiver maturado.

**Guilherme Vilazante:**

OK. Obrigado.

**Operadora:**

Obrigada, senhoras e senhores. Não havendo mais perguntas, retomamos a palavra ao Sr. Carlos Jereissati, para suas considerações finais. Sr. Carlos, pode prosseguir.

**Carlos Jereissati:**

Agradeço a participação, mais uma vez, de todos nesta teleconferência, e aproveito a oportunidade para qualquer dúvida adicional vocês esclarecerem com nosso pessoal de RI, com o Pedro e o Gustavo. Obrigado, e até a próxima.

**Operadora:**

Concluimos assim a teleconferência da Iguatemi. Obrigado pela participação, os senhores podem desconectar agora. Tenham um bom dia.