

**CONFERÊNCIA DA GENERAL SHOPPING BRASIL S.A.
SOBRE OS RESULTADOS DO SEGUNDO TRIMESTRE DE 2008
15 DE AGOSTO DE 2008**

Operadora: Boa tarde. Obrigada por aguardarem. Esta é a teleconferência da General Shopping Brasil. Todos os participantes estão conectados apenas como ouvintes e mais tarde será aberta a sessão de perguntas e respostas, quando serão dadas as instruções para os senhores participarem. Caso seja necessária a ajuda de um operador durante a audioconferência, basta teclar “asterisco zero”. Esta teleconferência está sendo gravada.

Agora, gostaria de passar a palavra a Srta. Daniela Ueda, da FIRB – Financial Investor Relations Brasil.

Sra. Daniela Ueda: Boa tarde e bem-vindos à teleconferência da General Shopping Brasil em que serão discutidos os resultados do segundo trimestre de 2008.

Esta teleconferência está sendo transmitida simultaneamente pelo site de RI da General Shopping Brasil, www.generalshopping.com.br, onde está disponível também a apresentação.

Esclareço que eventuais declarações feitas durante esta teleconferência sobre as perspectivas dos negócios da General Shopping Brasil, projeções ou metas operacionais e financeiras são previsões baseadas nas expectativas da administração em relação ao futuro da empresa. Estas expectativas são altamente dependentes das condições dos mercados nacional e internacional, do desempenho econômico geral do País e do setor. Portanto, estão sujeitas a mudanças.

Conosco hoje em São Paulo estão os senhores Alessandro Poli Veronezi, Presidente do Conselho de Administração e Diretor de Relações com Investidores, Ricardo Castro da Silva, Diretor Presidente e Diretor de Finanças.

Inicialmente o Sr. Alessandro apresentará os resultados do segundo trimestre de 2008. Depois, o Sr. Ricardo Castro comentará o desempenho operacional e financeiro da companhia. Em seguida, os executivos responderão às questões formuladas.

Passo agora a palavra ao Sr. Alessandro. Por favor, pode prosseguir.

Sr. Alessandro: Boa tarde, obrigado a todos. Agradecemos mais uma vez a participação nessa teleconferência de resultados da General Shopping. Nós estamos aqui reunidos, além do Ricardo, CFO e CEO da companhia; eu, como RI também e chairman; e também está aqui presente o Diretor de Relações com Varejo, Alexandre, para discussões mais operacionais.

Começando então a apresentação sobre os destaques no slide da página 3, nós identificamos aqui alguns pontos principais da companhia, que serão discorridos também de forma mais aprofundada adiante. Em termos de receita identificamos um crescimento no segundo trimestre já mais acelerado do que o do semestre todo, o que indica o processo também de *ramp-up* da companhia, o que quer dizer que, além do crescimento orgânico dos shopping centers que já pertenciam a companhia, que é o que nós chamamos de “mesmas lojas” ou “same store”, existe também um processo acelerado de repotencialização ou turnaround dos shopping centers adquiridos ou recém-inaugurados. Em termos de mesmas lojas, identificamos um crescimento expressivo de dois dígitos, do 2T08 sobre o segundo trimestre de 07, de 10,5%, que esse que é um crescimento que nós consideramos como o “orgânico” da companhia, porque é o do mesmo portfólio, e que decorre da eficiência da companhia em capturar o bom desempenho do varejo e os pontos ótimos operacionais dos seus shopping centers.

Outro indicador disso é quando a gente identifica, por exemplo, o net operating income (NOI) por metro quadrado desse portfólio de mesmas lojas, um crescimento do segundo trimestre de 08 sobre o mesmo período de 07 de quase 40%, em termos de NOI por metro quadrado. Adiante também nós chegaremos mais detalhadamente ao seguro de lucro, o lucro bruto apresentado a companhia tem um crescimento de 97%, com relação ao segundo trimestre de 2007 e no segundo de 2008, e o lucro líquido também apresenta os resultados em função já dos impactos de despesas financeiras pela política de alavancagem da companhia, criando valor para desenvolvimento também de seus empreendimentos.

Abordando o outro lado do portfólio, que é o portfólio novo, nós podemos identificar também o aumento de eficiência pela redução das taxas de vacância das novas lojas, assim como também um nível altamente eficiente de 1,4% do portfólio de mesmas lojas, 1,4% é a vacância, apenas isso, e mesmo o consolidado da companhia de 3,7% também bastante eficiente e com um potencial de melhoria nas lojas novas, o portfólio novo, o que também pode ser comprovado por uma receita por metro quadrado, só no primeiro trimestre deste ano, de aproximadamente R\$ 87,50 do portfólio novo, subindo no segundo trimestre para R\$ 95,90, o que é um crescimento de aproximadamente 9,5% só de um trimestre para outro neste potencial.

Finalmente, a companhia está atenta aos cenários macro-econômicos e micro-econômicos e, em função disso, também tem procurado desenvolver a sua política de alavancagem com um caráter, além de criação de valor, um caráter também defensivo, ela concluiu no final do segundo trimestre a captação de adicionais de R\$180 milhões em operações de CRI, com prazo de 10 anos e juros de 11% ao ano indexado a TR.

Falando um pouco mais a respeito desses cenários econômicos, nós vamos para a página 5, e com isso temos alguns indicadores que demonstram como estava o desempenho da inflação, nós notávamos uma curva de crescimento e uma tendência já no mês de junho e julho mais recentemente uma

desaceleração dessa inflação. Então, essa tendência de desaceleração da inflação nos parece também, em termos de consenso econômico correlacionado a curva ainda crescente da alta de juros, então essa curva crescente da alta de juros desacelerando a inflação. E cabe aqui uma observação sobre como isso se desempenha em termos de consumo e por estratificação de renda. Há um sentimento, uma percepção de que o efeito da inflação seja mais maléfico para as classes de mais baixa renda do que as classes de mais alta renda. Então, você tem uma captura do poder de consumo maior nas classes de baixa renda pelo aumento de inflação, já que há menos proteção das mesmas contra a inflação, tanto por indexação de renda, como também como proteção de poupança.

Por outro lado, a sensibilidade ao aumento de uma mesma quantidade de pontos base de juros para a baixa renda e para a alta renda seria inversa. Classes de mais baixa renda a gente identifica que têm spreads mais elevados praticados para seus financiamentos, então uma quantidade de pontos base, sobre um número já muito elevado de pontos base, não teria o mesmo impacto do que pela alta renda. Em resumo, o aumento de juros deprime mais rapidamente a confiança do consumidor de alta renda, do que a do consumidor de baixa renda. Dessa maneira seria positiva, em termos comparativos às classes sociais, seria positiva a atuação da autoridade monetária brasileira, como tal, aumentando juros, mas se focando no combate à inflação.

A gente identifica também um desempenho, por outro lado como fundamento da economia, da redução constante do desemprego. Então, o desemprego, nessa mesma página, a gente identifica como tem caído para níveis muito baixos historicamente. Isso leva a um impacto direto na renda total bruta disponível na economia, o que também leva a uma aceleração de consumo.

E aí a gente continua identificando isso pela página seguinte, na página 6. Nós apresentamos um histórico de 12 meses no release de resultados, até pelo espaço maior, a gente tem uma série um pouco maior lá apresentada, com diversas categorias que a gente acompanha o monitoramento e procura também correlacionar com o desempenho de shoppings e de categorias dentro de shopping centers, já numa análise micro econômica.

E essas categorias a gente identifica que a média ponderada delas leva a um crescimento no segundo trimestre ainda na faixa de dois dígitos, então levando ao que seria 11% em abril e maio, e em junho já desaceleramos levemente para 10,6%, sobre o mesmo mês do ano anterior. Mas, o que ainda é muito significativo e, portanto, também há espaço para a redução desse varejo para níveis ainda bastante significativos, porém, não necessariamente de dois dígitos, que seriam até mais seguros para uma sustentabilidade de crescimento econômico.

Mais uma vez a gente nota que, por exemplo, a inflação, como ela se comporta direto no segmento de supermercados - onde você tem um efeito retardado da inflação no mês de junho, pela tendência que vinha crescente e aí a gente vai ter que ficar observando também como isso se comporta, porque é

notadamente uma categoria de classe baixa de consumo, concentrada nos hipermercados e supermercados, como a inflação vai se comportar em torno disso. O mês de abril, particularmente, tem um efeito calendário por uma questão de feriados de páscoa, semana santa, que tem uma distorção também, por isso tem uma distorção que não seria diretamente o efeito da inflação, mas junho é sim efeito de inflação.

Isso tudo leva a administração da companhia a ter muita cautela sobre esses cenários e, com isso, constantemente estar monitorando os fundamentos macro e micro-econômicos e também as nossas premissas e avaliações, tanto dos shoppings existentes, como dos shoppings em construção e dos shoppings em prospecção também, para aquisição ou para novos projetos de greenfields. Então, nós estamos bastante atentos a isso, como obrigação nossa, e disciplinados também nesse sentido.

Entrando no aspecto operacional da companhia, na página 8, a gente apresenta um destaque, mais uma vez como diferenciais, sem entrar muito em detalhes, porque todos que já acompanham a companhia conhecem nossa estratégica e o *modus operandi*. Esse foco mercadológico, que é uma abordagem diferenciada, uma abordagem até recentemente única no setor, que é a abordagem da compreensão do varejo, além da compreensão meramente de *real estate*, a gente imagina, inclusive, que outras companhias passem a também seguir esse modelo, mas a gente está na frente, vamos ver como a indústria se comporta, se isso realmente se consolida como uma prática a ser desenvolvida e apreendida por todos.

As classes B e C de consumo, como um foco nosso, que é uma vantagem competitiva pelo potencial de expansão e pela demanda não atendida ainda nessas classes, por varejo em geral nacional e a demanda de varejistas por esses espaços também, que é uma coisa que demonstra um potencial reprimido de bastante sustentabilidade para a estratégia da companhia. E a inovação em serviços e a inovação em modelos de shopping centers, como a gente tem se colocado a frente aí do desenvolvimento médio da indústria, digamos, criando novas atividades e serviços que têm também, como o Ricardo mais uma vez vai apresentar, propiciado retornos interessantes para a companhia.

Página 9, a gente apresenta mais uma vez, de uma forma consolidada, os números da companhia em termos de ABL e algumas informações mercadológicas e visitantes, as quantidades de lojas e apresenta também os projetos de expansão. Isso no sentido de facilitar também uma atualização desses dados em modelagem, pelos analistas e investidores, das premissas e planilhas que, eventualmente, eles desenvolvam sobre o acompanhamento da companhia. Da mesma, maneira nesse sentido, nós apresentamos essa evolução da área bruta locável, em termos cronológicos, para que isso daí facilite também a compreensão, *vis-à-vis* as performances que a gente vai apresentar diante de portfólio existente, portfólio novo e como isso se desenvolve.

Mais uma vez sobre os serviços complementares, do que nós conversávamos. Os serviços complementares, a descrição deles mais uma vez, o *breakdown* das receitas, o que cada um representa vão estar mais adiante, e a gente atualiza esse quadro para comparação com os quadros anteriores, que é a evolução da implantação desses serviços nos novos shopping centers. Essa evolução, mais uma vez, como a gente já tinha dito, leva quatro trimestres, é a média que a gente espera para a evolução, para a implantação desses serviços nos novos shopping centers, de maneira gradual, alguns mais rápidos, outros menos, em função de questões operacionais e contratuais.

Finalmente, algumas informações sobre a base acionária. O mercado de capitais permanece a mesma proporção de distribuição das ações, a companhia é listada no Novo Mercado, que é o mais alto nível de governança corporativa, e também associada aos outros índices de boas práticas de mercado.

Eu passo a palavra então agora ao Ricardo, CEO e CFO da companhia, para discussão a respeito dos resultados.

Sr. Ricardo Castro da Silva: Obrigado, Alessandro, boa tarde a todos. Indo diretamente para a apresentação, na página 14, a gente apresenta os números da receita bruta da companhia. A receita bruta total no segundo trimestre foi de R\$ 21,3 milhões, um crescimento de 74,3% em relação aos R\$ 12,2 milhões do segundo trimestre de 2007. Os aluguéis por metro quadrado do same-store, ou seja, dos shoppings que nós já tínhamos antes do IPO, atingiu o valor de aproximadamente R\$ 119 por metro quadrado, um crescimento de 2,1% em relação ao primeiro trimestre. Os serviços, no segundo trimestre em relação ao primeiro, apresentaram um crescimento de aproximadamente 17%. Os aluguéis, os aluguéis totais no segundo trimestre representaram 84% da receita total e os serviços, 16%.

Na próxima página, página 15, o *breakdown* das receitas de aluguéis. O same-store nos dois trimestres teve um crescimento de aproximadamente 10,5%, atingindo o valor de R\$ 8,9 milhões. Os aluguéis mínimos tiveram um crescimento. O aluguel mínimo ou fixo, um crescimento de 75%, atingindo a marca de R\$ 14 milhões. O aluguel complementar teve um crescimento de 96%, atingindo o valor de R\$ 1,6 milhão. Ainda com relação à receita de aluguéis, os aluguéis, propriamente ditos, representaram 91% da receita total de aluguéis, luvas e merchandising 9%. Com relação à vacância, como o Alessandro já antecipou, a vacância do same-store no segundo trimestre foi de 1,4% contra 2,5% do segundo trimestre de 2007. A vacância das novas lojas foi de 6% no trimestre contra 6,6% do trimestre anterior. A vacância total da General Shopping, 3,7%.

Na próxima página, página 16, o *breakdown* das receitas de serviço. Nesse trimestre, as receitas de serviços foram de R\$ 3,4 milhões, estacionamento representou 66% desse total. O crescimento dessa receita de serviços, em relação ao segundo trimestre de 2007, foi de aproximadamente 17%.

Na próxima página, página 17, as figuras de NOI e EBITDA ajustado. O NOI do segundo trimestre de 2008 foi de R\$ 16,6 milhões, representando uma margem de 84,2%. O crescimento em relação ao segundo trimestre de 2007 foi de aproximadamente 105%.

O EBITDA ajustado do segundo trimestre de 2008 foi de R\$ 15 milhões, um crescimento de 96% em relação ao segundo trimestre de 2007. No segundo trimestre de 2007, os cash cogs e as despesas representaram R\$ 2,9 milhões, aproximadamente 17% em relação à receita líquida. No segundo trimestre de 2008, R\$ 5,1 milhões, aproximadamente 16%. Ou seja, tivemos uma redução dos cash cogs e despesas no segundo trimestre de 2008, em relação ao segundo trimestre de 2007.

Na página 18, as figuras de lucro líquido ajustado, de FFO ajustado - ajustado em função das despesas não recorrentes, uma emissão da securitização que nós fizemos nesse trimestre. O lucro líquido no trimestre foi de R\$ 0,2 milhão contra R\$ 1,2 milhão no segundo trimestre de 2007. FFO atingiu R\$ 3,1 milhões, contra R\$ 2,3 milhões no segundo trimestre. Esses números já refletem um acréscimo na despesa financeira da companhia, decorrente de um acréscimo de endividamento, conforme já dentro dos planos da companhia de alavancagem, para fazer frente aos investimentos nos greenfields e nas expansões.

Na próxima página, página 19, um comparativo aqui da nossa posição de caixa e endividamento no final do primeiro trimestre e o final do segundo trimestre. O endividamento total da companhia foi de R\$ 431 milhões e um saldo de caixa e aplicações de aproximadamente R\$ 190 milhões. Um endividamento líquido de R\$ 240 milhões. Nesse endividamento de R\$ 240 milhões, aproximadamente 40%, 45%, algo em torno de R\$ 110 milhões, suporta os investimentos em greenfields e expansões, que ainda não estão gerando, nem receita líquida, nem, conseqüentemente, um EBITDA. Então a gente pode dizer que 40%, 45% da despesa financeira é relacionada a investimentos, a um endividamento que ainda não gera receita para a companhia.

Na próxima página, página 20, alguns indicadores de performance. Iniciando no segundo trimestre de 2007, antes do IPO, a ABL da companhia era de 86,7 mil metros, hoje 171,6 mil. A receita líquida saiu de R\$ 10,3 milhões, chegando nesse trimestre a aproximadamente R\$ 20 milhões. NOI de R\$ 8,1 milhões, representando 78,6% de margem segundo trimestre, R\$ 16,6 milhões representando 84,2% de margem. E, finalmente, o EBITDA ajustado, iniciamos o segundo trimestre de 2007 com R\$ 7,5 milhões, hoje, segundo trimestre de 2008, R\$ 14,6 milhões, a margem que era de 72%, hoje próximo de 74%.

Passo a palavra de volta ao Alessandro para concluir a apresentação.

Sr. Alessandro: Nós gostaríamos, então, agora de nos colocar à disposição para a sessão de perguntas e repostas dos analistas e investidores, que estão conectados aqui pelo terminal que a gente identifica.

Sessão de Perguntas e Respostas

Sr. Marcelo Souza (Black River): Oi Alessandro, oi Ricardo, boa tarde para vocês. A minha pergunta é um pouco voltada para o lado do EBITDA por metro quadrado. Vocês praticamente dobraram de tamanho do ano passado para cá, mas as margens de vocês, pelo menos o EBITDA por metro quadrado, não está subindo, ou seja, vocês ganharam mais escala, mas os custos parecem estar aumentando mais do que as receitas de vocês. Vocês podem falar um pouco sobre isso para mim, por favor?

Sr. Ricardo Castro da Silva (GSB): Oi Marcelo, boa tarde. A margem do EBITDA, se a gente comparar o segundo trimestre de 2008 com o segundo trimestre de 2007, ela apresentou um crescimento em relação ao trimestre de 2007, veio de 72% para 74%. O que ocorre, e a gente consegue até ver na página 14, a receita líquida por metro quadrado do novo portfólio, dos shoppings adquiridos após o IPO, ele é menor do que o do same-store, então, o quê que ocorre. Nominalmente, a gente tem um EBITDA por metro quadrado, ou mesmo uma receita líquida total da companhia por metro quadrado, menor ao segundo trimestre de 2007, período pré IPO. Em termos nominais elas são menores, mais em termos de eficiência e margens, são maiores, e o motivo principal é justamente esse: a receita líquida e o EBITDA por metro quadrado são inferiores à receita líquida e o EBITDA por metro quadrado do portfólio pré IPO.

Sr. Alessandro Poli Veronezi (GSB): Marcelo, Alessandro. Também, só para complementar com dados aqui, enquanto o Ricardo falava, eu separei aqui algumas coisas. Se você identificar, vamos falar a respeito de receita bruta por metro quadrado. No segundo trimestre 2007 era R\$ 140 por metro quadrado, no segundo trimestre 2008 é R\$ 123, 11,9% abaixo. Entretanto, o NOI por metro quadrado do segundo trimestre é R\$ 93, do segundo trimestre de 2007. Em 2008, ele vai de R\$ 93 para R\$ 97, então ele já vem crescendo, o NOI por metro quadrado. O EBITDA praticamente estável com R\$ 85, mas se você olhar os números do semestre, o EBITDA que é R\$ 85 o metro quadrado, no 2T07 com 2T08, no primeiro semestre de 07 era R\$ 195, no primeiro semestre de 08 era R\$ 184. Então, esse R\$ 195 de R\$ 184, você vê que, trimestre a trimestre, a gente vem em um processo de aceleração disso. Hoje a gente tem receita por metro quadrado, em função do portfólio menos eficiente que foi adquirido para fazer o ramp-up. Ele tem 11% menos eficiência na receita total da companhia, porém a mesma eficiência de EBITDA e 3,5% acima de eficiência de NOI. Quando você levar, como meta, receitas para o mesmo patamar, você vai ter esse reflexo lá adiante, levando o NOI de EBITDA dos metros quadrados maiores. Essa é a estratégia por trás do negócio - que é adquirir shoppings, justamente, que a gente sabe que tem potencial, oportunidades de aquisição bastante interessantes, com potencial aí não identificado pelo sell-side, que a gente captura e leva lá para cima.

Sr. Marcelo (Black River): Tá bom. Até porque no conference call do primeiro tri, vocês falaram bastante desse processo de turnaround, ou seja, você está

falando aqui que o processo ainda está em andamento e os efeitos das aquisições vão ser sentidos mais ao longo desse ano?

Sr. Alessandro (GSB): Exatamente. Para te dar mais alguns números, então, comparando com outro call, a vacância, por exemplo, do portfolio no primeiro tri, era de 4,0% a vacância total, hoje está em 3,7%, por que isso, porque a vacância das novas lojas era de 6,6%, hoje caiu para 6,0%, isso o que nós estamos falando não é tri contra tri de ano, é 90 dias depois. Então, você vê 90 dias, se você olhar, por exemplo, receita por metro quadrado do portfolio novo, essa receita por metro quadrado do portfolio novo no primeiro tri de 08 era de R\$ 87,50 por metro quadrado, no segundo tri de 08 é R\$ 95,90, sobe 9,6% em 90 dias. Para você ver o processo de *ramp-up* que tem aí. Tá bom?

Sr. Marcelo (Black River): Tá bom, obrigado.

Sr. Alexandre Miguel (Merrill Lynch): Olá, boa tarde a todos e parabéns pelos resultados em melhoria operacional na empresa. Eu tenho duas dúvidas - a primeira é em linha com a pergunta anterior, eu queria saber, em relação às aquisições, quando que vocês estão esperando mais ou menos de retorno em termos de IRR e de TIR para as aquisições recentes que vocês têm feito? E a segunda pergunta em relação à margem FFO para o ano, o que vocês estão esperando? Eu queria saber se vocês podem fornecer algum guidance? Obrigado.

Sr. Alessandro (GSB): Alex, Alessandro. Respondendo a primeira parte da pergunta que é a parte estratégica da companhia, as TIRs de aquisição de novos shopping centers elas são mínimas, para a companhia entrar, são de 12% real desalavancada. Lembrando que praticamente quase 95% da indexação nossa de receita é IGPM, para você ter uma idéia de como considerar o real aí, IGP-M / IGP-DI. Então, você tem 12% mínima real desalavancada. No portfolio, como a gente não divulga shopping por shopping, e aí o shopping por shopping justamente por questões estratégicas do ramp-up, para não apresentar o que tem de inteligência de mercado por trás da aquisição, a gente está tendo, vamos dizer, uma performance do portfolio recém adquirido, de acordo com as nossas projeções, em torno dos 14% de TIR, real desalavancada. O processo de alavancagem está vindo aí justamente com a companhia, com operações de securitização e outras coisas assim. A respeito da segunda parte de FFO, eu vou passar para o Ricardo, só para discutir em termos do comportamento do FFO recente, mas em termos de guidance, a companhia não dá um guidance, para ter uma uniformidade no mercado, a gente não antecipa isso para ninguém, mas eu passo para o Ricardo para discutir o atual.

Sr. Ricardo (GSB): Oi Alexandre. Acho que no decorrer da apresentação, eu até transcorri um pouco sobre isso, margem FFO e até falando do lucro líquido. O quê que tem impactado esses números aí é essa despesa financeira dos trimestres. Esse número, 40%, 45% dele, é oriundo, a origem dele é o endividamento, que tem suportado as aquisições dos terrenos, não que seja diretamente relacionado, mas eu estou fazendo uma relação sobre o total de

investimento da companhia em terrenos para os greenfields, e nas obras de expansão, e mesmo os greenfields que já tiveram início. Então, o endividamento que a gente pode relacionar a esse investimento é em torno de R\$ 110 milhões, que representa algo entre 40% e 45% do endividamento líquido total, se a gente transportar isso para a despesa financeira total, representaria algo em torno de R\$ 4 milhões. É um, acho que fenômeno não é a palavra certa, mas como a gente já vinha adiantando desde o IPO, já era o plano da companhia partir para um grau maior de alavancagem, ou partir para a alavancagem propriamente dito, e isso reflete diretamente no número de lucro líquido e FFO. Com relação ao número do ano, como o Alessandro já antecipou, e mesmo a gente em outras ocasiões, a gente não costuma dar esse nível, fornecer esses guidances, mas, com esse histórico, eu acho que uma boa. É uma base para se imaginar o que vem pela frente.

Sr. Alessandro (GSB): Alex, só para complementar também com alguma informação para você a respeito de alavancagem versus capex, a lógica na indústria. O que nós entendemos é o seguinte: em função de ser um setor, uma indústria que é geradora de caixa e, por exemplo, vocês identificam que não há capex de manutenção, até no modelo, até porque isso daí é um custo ocupacional quando você tem vacância, e aí tem que se discutir, realmente, de como todo mundo modela isso daí, mas nós não temos capex de manutenção, o quê acontece? O que você tem de alavancagem, que é capex da companhia, ele acaba no final do dia indo também para PL, então, a alavancagem da companhia é um negócio que imediatamente puxa PL quando você vai colocando, você vai imobilizando também isso. Então, isso é um negócio que há de se considerar para efeito de lógica do processo. E a outra coisa, em função das altas margens de EBITDA da companhia, ela tem esse perfil gerador de caixa, e a desalavancagem dela também é muito rápida, a partir do momento de inauguração dos greenfields, como o Ricardo falou, se você tem aproximadamente 45% de um guidance relacionado a greenfield, isso daí, quando você não tem mais essa alavancagem, ele traz rapidamente para baixo o indebtedness, então, no futuro, o que a gente acha que é até meta da companhia, vai ser procurar manter indebtedness da companhia, porque você passa a ter gerações de caixa muito fortes, e aí até perde oportunidade de criar valor para o shareholder .

Sr. Alexandre (Merrill Lynch): Tá legal. Só tinha mais uma questão rápida, um follow-up, esses R\$ 110 milhões é só de aquisição de terreno ou também inclui construção?

Sr. Ricardo (GSB): Já inclui também construções, o início das obras dos greenfields, e expansões que já estão acontecendo, por exemplo, o Suzano, para o final do próximo trimestre, início do último trimestre do ano, a gente já está inaugurando a expansão que vai representar um aumento do shopping torno em de 50%.

Sr. Alexandre (Merrill Lynch): Tá legal. Então, esses R\$ 110 foram o que vocês desembolsaram até o fim do primeiro semestre com os greenfields e expansões, incluindo o terreno?

Sr. Ricardo (GSB): É isso mesmo.

Sr. Alessandro (GSB): Perfeito, obrigado Alessandro e Ricardo.

Sr. Ricardo (GSB): Obrigado.

Sr. Alessandro (GSB): Obrigado.

Sr. Bruno Piacentini (Fama Investimentos): Boa tarde a todos. A minha pergunta é em relação às despesas financeiras e ao endividamento, a gente vê na parte de cronograma que a gente tem uma parte de amortização que está mais para o curto prazo e, ao mesmo tempo, a gente está vendo um custo da dívida que parece relativamente alto. Eu queria saber o que vocês estão tomando de providência para diminuir esse custo, diminuir o custo de capital da empresa. Obrigado.

Sr. Ricardo (GSB): Bruno, é Ricardo, tudo bem?

Sr. Bruno (Fama Investimentos): Tudo certo.

Sr. Ricardo (GSB): No final do primeiro trimestre a gente concluiu a operação de securitização junto ao Banco Itaú, com prazos de 10 anos, e uma taxa de juros de TR +11%. Essa operação foi lastreada nos recebíveis de um dos nossos shoppings e no imóvel de um único shopping. A gente tem trabalhado no mesmo sentido em outras operações, dado que todo o nosso portfólio, excluindo esse que foi a base dessa operação de R\$ 180 milhões, todos os outros imóveis estão desonerados. A gente tem adiantado em algumas negociações, e o nosso horizonte é de estar ampliando, seguindo na mesma linha dessa operação do CRI, em condições semelhantes ao que a gente obteve nessa operação de R\$ 180 milhões.

Sr. Bruno (Fama Investimentos): Perfeito. Durante o trimestre, pelo o que eu vejo aqui na tabela que vocês colocaram no release, também teve aumento de algumas outras linhas que são um pouco mais caras, de CDI+10 ou 9% ao ano. Essas linhas, a tendência é elas irem aumentando no curto prazo, para depois entrar o refinanciamento, ou a partir de agora você já consegue começar a diminuir essas linhas mais caras?

Sr. Ricardo (GSB): Essas operações de securitização são operações de valores mais expressivos, as operações de curto prazo tiveram um aumento no trimestre, mais são operações que a gente enxerga e as toma no sentido de bridges, para suprir um intervalo curto de tempo.

Sr. Bruno (Fama Investimentos): Só até o início da operação dos shoppings, de modo que você pode descontar os recebíveis, é isso?

Sr. Ricardo (GSB): Não, só para os shoppings, como eu falei, hoje eu tenho comprometido os recebíveis, o imóvel de um só shopping, nós temos ainda

mais onze shoppings que podem ser fruto de operações semelhantes à do CRI de R\$ 180 milhões.

Sr. Bruno (Fama Investimentos): Tá. Esse de R\$ 180 milhões foi de qual shopping?

Sr. Ricardo (GSB): Foi do Internacional de Guarulhos.

Sr. Bruno (Fama Investimentos): Perfeito. Tá ótimo, muito obrigado.

Sr. Ricardo (GSB): Obrigado Bruno.

Sr. Alexandre Miguel (Merrill Lynch): Olá. Se vocês me permitem fazer uma pergunta adicional, seguindo aqui a dúvida, a questão do Bruno, queria saber se esses bridge loans que vocês têm tomado é para suprir necessidades de curto prazo para a realização da construção dos shoppings? E se vocês pretendem, se vocês vêem necessidade de, de repente, continuar tomando, apesar em um nível não muito alto durante o segundo semestre do ano?

Sr. Ricardo (GSB): Alexandre, à medida que a gente vai negociando, e a gente não tem uma pressão grande de curto prazo, no curto prazo a gente toma esses empréstimos, que a finalidade dele é especificamente curto prazo. A gente está negociando o alongamento desse perfil em condições de longo prazo e em condições compatíveis hoje com a General, sendo que o benchmark nosso hoje é a operação do primeiro trimestre, operação do CRI de R\$ 180 milhões.

Sr. Alessandro (GSB): Alex, o que ocorre também é o seguinte, em termos estratégicos, ter operações de bridge, independente das operações de longo prazo, dão para a companhia maior flexibilidade para que ela negocie uma melhor condição na operação que vai, sim, ficar durante 20 anos, durante 10 anos, perdão, porque é uma operação de 10 anos, por exemplo, de CRI. Então, não ter isso pré comprometido com a mesma instituição necessariamente que está fazendo no curto prazo, é uma vantagem na hora de você negociar sem pressão, em melhores condições, compreendeu?

Sr. Alexandre (Merrill Lynch): Entendi, sim, obrigado. Vocês, apesar disso, então pode ter um aumento até o final do ano nesses bridge loans, até vocês conseguirem uma negociação que vocês consideram adequada no alongamento da dívida?

Sr. Alessandro (GSB): Vai depender de uma questão estratégica de qual a condição de longo prazo que a gente tenha, e a velocidade que a gente queira alongar tudo de uma vez. E isso tudo vai ao começo lá da apresentação, que são os cenários que a gente apresenta, porque você está em um cenário local de pico de curva de juros, em uma curva de juros que está jogando adiante, e você tem um cenário externo, na verdade, de alguns mercados em juros negativos. Então, identificar isso quando você está tratando disso para um trimestre, tem um impacto. Tratar disso em uma operação de 10 anos, a gente

tem que tomar bastante cuidado, que é justamente para criar o máximo valor para o projeto, por isso que tem que ser bastante tranquilo esse processo, sem pressa, já que a companhia tem uma bancabilidade, como o Ricardo apresentou, folgada.

Sr. Alexandre (Merrill Lynch): Tá legal, obrigado.

Sr. Alessandro (GSB): Muito obrigado a todos mais uma vez, aos colaboradores da companhia, acionistas, analistas, investidores e também aos nossos clientes, por mais essa conferência e mais esse trimestre de trabalho. Ficamos à disposição de todos através da nossa área de relações com investidores também para demais informações que se façam necessárias. Obrigado e boa tarde a todos.

Operadora: A teleconferência da General Shopping Brasil está encerrada. Agradecemos a participação de todos e tenham uma boa tarde. Obrigada.