

Operadora:

Bom dia, senhoras e senhores. Sejam bem-vindos à teleconferência dos resultados referentes ao 4T07 da Multiplan. Estão presentes conosco o Sr. José Isaac Peres, Presidente; Sr. Armando d'Almeida Neto, Diretor Financeiro e de Relações com Investidores; Sr. Marcello Barnes, Diretor de Desenvolvimento; e o Sr. Hans Melchers, Gerente de Planejamento e de Ri.

Informamos a todos os participantes que a apresentação que será realizada a seguir está disponível para download no site www.multiplan.com.br/ri.

Informamos, também, que os participantes estarão apenas ouvindo a teleconferência durante a apresentação da Empresa e, 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, queiram, por favor, solicitar a ajuda de um operador, digitando *0.

Antes de prosseguir, gostaríamos de esclarecer que eventuais declarações que possam ser feitas durante esta teleconferência relativas às perspectivas de negócios da Companhia, projeções e metas operacionais e financeiras, constituem-se em crenças e premissas da Diretoria da Multiplan, bem como em informações atualmente disponíveis para a Companhia. Considerações futuras não são garantias de desempenho e envolvem riscos, incertezas e premissas. Estas 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 os resultados futuros da Empresa e podem conduzir a resultados que diferem materialmente daqueles expressos em tais considerações futuras.

Gostaria agora de passar a palavra ao Sr. Isaac Peres, Presidente, que iniciará a apresentação. Por favor, Sr. Peres, pode prosseguir.

José Isaac Peres:

Prezados acionistas, é com grande satisfação que apresentamos os resultados do ano de 2007. O ano foi marcado pelo incremento da estabilidade econômica no Brasil, iniciada com o plano Real, que levou à queda da inflação, ao aumento da renda per capita, à expansão do crédito, ao superávit primário nas contas públicas e à redução do risco país, entre outros indicadores de sucesso.

Inúmeros gargalos que antes obstruíam o crescimento foram eliminados, permitindo ao Brasil dar um salto no volume de investimentos estrangeiros diretos e posicionar-se como uma das mais promissoras economias no cenário mundial. Seguimos muito otimistas e confiantes na economia brasileira; cautelosos e atentos, porém, a possíveis desdobramentos do mercado internacional que possa impactar o cenário dos negócios no Brasil.

Ao encerrar 2007 com os resultados que serão apresentados a seguir, a Multiplan dá mais uma vez provas de sua capacidade de gestão. Nossa longa experiência, reconhecido sucesso no mercado imobiliário e acentuada participação no mercado de shopping centers

brasileiro, onde temos o nosso principal foco, nos qualifica a enfrentar novos desafios e nos eleva a um patamar acima dos concorrentes.

Foi um ano intenso na história da Multiplan, marcado por nossa abertura de capital, que nos permitiu captar R\$676 milhões e acelerar o programa de expansão do Grupo. Iniciamos a construção de dois novos shoppings, um em Porto Alegre e outro em São Paulo. Adquirimos o shopping Pátio Savassi, consolidando a nossa posição em Belo Horizonte, ao possuímos os três principais shoppings da capital mineira; e anunciamos a expansão de cinco novos empreendimentos.

Concebendo projetos futuros, nos dedicamos a selecionar e comprar terrenos em localizações estratégicas. Também nos dedicamos a adquirir participações minoritárias em alguns de nossos empreendimentos já bastante consolidados.

Por que nos destacamos? Porque reunimos características que evidenciam a nossa administração responsável, ética e transparente, que prioriza o longo prazo e é capaz de trazer os melhores e mais rentáveis projetos, proporcionando um retorno muito positivo ao acionista.

A marca Multiplan aparece por trás de alguns dos mais sofisticados empreendimentos do País, com intenso movimento de consumidores e um bem pensado *mix* de marcas. Por causa desta qualidade, temos um notável relacionamento com lojistas, já que o poder de atração exercido por nossos shoppings centers situa-se entre os mais expressivos do País. Hoje, administramos e temos participação em 12 shopping centers, sendo dois em construção, com mais de 2.600 lojas, por onde circulam anualmente cerca de 141 milhões de consumidores.

Aos nossos investidores, podemos afirmar que estamos muito satisfeitos com os resultados alcançados. Com efeito, em 2007 o nosso portfólio de shoppings obteve vendas expressivas, acima de R\$4,3 bilhões; um crescimento superior a 20% quando comparado ao ano anterior.

A nossa receita bruta alcançou R\$379 milhões, crescendo acima de 33%; e a taxa média de ocupação dos nossos shoppings foi de 97,4%, o que vale dizer que nossos shoppings estão com a totalidade de suas áreas locadas. O nosso lucro líquido ajustado alcançou R\$176 milhões, um crescimento 73% acima de 2006. O EBITDA ajustado chegou a R\$212 milhões, ou seja, 50% maior que 2006.

Além dos empreendimentos já existentes, também estamos desenvolvendo outros projetos. Entre os shoppings em andamento está o Barra Shopping Sul, o maior shopping do Sul do país, com 66.000 metros de área bruta locável, a ser inaugurado no 2S08 em Porto Alegre e que já se encontra com as suas áreas 100% locadas. Temos iniciado a comercialização de um novo shopping em São Paulo, o Vila Olímpia, já em construção e que ficará pronto em 2009.

Em 2008, o ritmo de crescimento será ainda mais intenso. Estamos preparando o lançamento do Shopping Maceió, em Alagoas, nosso primeiro investimento no Nordeste do país, além de outros novos empreendimentos que serão brevemente anunciados.

Atendendo ao desejo dos consumidores, de tentar resolver seus problemas cotidianos em um único lugar, apostamos em uma nova tendência no Brasil, a de projetos multiuso. Estamos, também investindo em um empreendimento que reúne edifícios comerciais e

residenciais, centros de entretenimento, shopping centers e hotel ao lado do nosso valorizado Morumbi Shopping, na capital paulista. A confecção desse projeto visa aproveitar a intensa circulação de consumidores em potencial, capturando para nossos acionistas todo o valor em torno do desenvolvimento de um shopping center.

Seguiremos avaliando toda e qualquer oportunidade de aquisição de shopping centers de terceiros; contudo, graças à larga experiência de nossa equipe e visando os maiores retornos para os nossos acionistas, daremos prioridade à estratégia de desenvolvimento de novos projetos *greenfield*, que têm uma característica marcante da Multiplan, que é criar; cria projetos com novas concepções e os administra após a sua construção.

Ao longo de 2008 vamos anunciar novos projetos no setor imobiliário, residencial e comercial. Anunciaremos também, vários novos shoppings em linha com a nossa estratégia de termos os melhores shoppings e sermos os melhores empreendedores em cada cidade onde estivermos presentes.

A todos vocês, muito obrigado. Gostaria de passar, agora, a palavra ao nosso CFO, Armando d'Almeida, para fazer os comentários sobre os resultados da Empresa em 2007.

Armando d'Almeida Neto:

Muito obrigado, Sr. Peres. Muito bom dia a todos que participam deste *conference call*. Gostaríamos de passar agora aos slides, iniciando pelo slide número quatro, que comenta um pouco da nossa estratégia e quem somos nós na Multiplan Empreendimentos.

Nós gostamos de ter os melhores shopping centers em cada cidade em que estivermos presentes. Tendo os melhores shopping centers, você consegue atrair os consumidores; tendo os consumidores, você consegue ter os melhores lojistas para cada shopping. Nós acreditamos que ter o controle do shopping center, ter uma participação significativa em cada shopping center nos dá uma agilidade em aprovar revitalizações, expansões, reformas, enfim, tudo o que é necessário no dia-a-dia é feito com agilidade para antecipar movimentos de mercado e, principalmente, para atrair o consumidor para os nossos shopping centers.

Isso reflete nos resultados, onde nós temos receita bruta, um EBITDA ajustado, um FFO ajustado acima da média do setor. E também, claramente optamos por projetos que tragam retornos mais altos pelo histórico da nossa Companhia no desenvolvimento, construção e administração dos shopping centers e expansão dos mesmos.

Passamos agora à página oito, onde vamos falar de alguns destaques financeiros, iniciando pela receita bruta, que teve um crescimento de 33% de 2006 para 2007, alcançando os R\$369 milhões. Esse crescimento, além de um crescimento orgânico, é devido também à expansão do Morumbi Shopping, a participações de minoritários no próprio Morumbi Shopping e à aquisição do Pátio Savassi, em Belo Horizonte.

Conseguimos, com um esforço feito em 2006, apresentar no ano de 2007 uma redução do nosso custo de sede, uma redução de R\$67 milhões para R\$55 milhões, uma redução de 19% de um ano para o outro. Isso impactou, logicamente, no nosso EBITDA ajustado, que alcançou os R\$212 milhões, 48% de crescimento de 2006 e, principalmente, no nosso lucro líquido ajustado, alcançando R\$176 milhões, um crescimento de 73% sobre o ano anterior.

Passando então para o slide de número nove, onde nós temos o destaque das vendas em shopping centers, que alcançaram os R\$4,320 bilhões, um crescimento de 21%, contrastando com o crescimento de do varejo no Brasil, de 10%, e o crescimento das vendas em shopping centers, de 16%.

Como pode ser visto no *same-store sales*, que cresceu 16% sobre 2006, os nossos lojistas estão vendendo mais. Isso reflete diretamente na nossa receita de aluguel, que cresceu 15% no ano anterior, dando destaque também à maior taxa de ocupação, o crescimento da taxa de ocupação de 2006 para 2007 alcançando os 97,4%, e a redução da inadimplência, que estava em 2,1% em dezembro 2007.

O *same-store rent* também cresceu quase a 10%, com 5% de crescimento real sobre a inflação. Com base nesse desempenho operacional, podemos melhor entender o aumento de todas as receitas, conforme vamos ver no slide de número dez.

No slide dez, nós mostramos um *breakdown* no trimestre e no ano de como são compostas as nossas receitas. Podemos ver um crescimento em todas elas, em todos os itens que compõe a receita bruta da Multiplan Empreendimentos, que alcançou R\$369 milhões no ano de 2007.

Com destaque dentro da área de aluguel, a parte de merchandising, em que temos notado um crescimento significativo e uma demanda cada vez maior por espaço de propaganda e *marketing* nos nossos shoppings.

Passando então para a página 11, fazemos um *breakdown* da receita de locação. Como os senhores podem notar, 69% da nossa receita vem da receita de aluguel, sendo que 83% corresponde ao aluguel mínimo, ao aluguel fixo que é cobrado mensalmente dos lojistas, e aproximados 5% vem do comissionamento, um percentual que excedo o aluguel mínimo, e outros aproximados 12% provenientes de merchandising.

Passando agora para o slide 12, onde podemos demonstrar o impacto do aumento das diversas receitas que compõem a nossa receita bruta e o impacto no EBITDA. Crescimento de 26% em relação ao 4T06, alcançando R\$67 milhões; destacando apenas o investimento maior em projetos, que consumiram R\$3 milhões a mais que o 4T06, e o aumento da margem EBITDA em shopping center no ano de 2007 em torno de 5%.

Nosso EBITDA ajustado alcançou R\$212 milhões e o destaque para o crescimento da margem do EBITDA, que cresceu 6%. O nosso FFO alcançou R\$200 milhões, apresentando um crescimento de 68% em relação ao ano de 2006.

Passando para a página 13, onde a gente faz alguns slides sobre o nosso endividamento, mostrando que a dívida bruta da Empresa de 2006 para 2007 foi praticamente inalterada, mas que hoje ainda administramos cerca de R\$200 milhões de caixa provenientes da abertura de capital em julho de 2007.

Pulando então para o slide 16, onde a gente mostra quais são as formas, o crescimento potencial nos shopping centers. Podemos crescer via expansões, essa é uma forma que no nosso grupo tem sido praticada desde o início, fazendo o shopping ser mais forte, mais atrativo para o consumidor a cada dia. E as expansões são possíveis porque nós temos uma taxa de ocupação bastante elevada, de 97,4%.

Uma outra forma é fazer novos shopping centers. O Brasil apresenta um potencial enorme de crescimento de shopping centers quando comparado com outros países, mesmo na América Latina, onde os senhores podem ver, que existem 43 m² de área bruta locável para cada 1.000 habitantes no Brasil, se comparados com 81 m² de área bruta locável no México ou 1.900 m² nos Estados Unidos.

A aquisição de shoppings de terceiros também é uma forma de crescer. É um mercado bastante fragmentado, onde os 10 maiores nesse mercado possuem um pouco mais de 20% do total de área bruta locável. E ainda a aquisição de minoritários, que participam de empreendimentos da Multiplan.

Eu queria agora só passar para o último slide, que é o slide número 23 onde nós mostramos as projeções dos analistas comparadas com os resultados que obtivemos no ano de 2007.

Eu queria agradecer mais uma vez a presença de todos neste *call*, e dizer que além do Dr. Perez e eu, estarão disponíveis para as perguntas o Marcelo Barnes, nosso Diretor de Desenvolvimento, e o Hans Melchers, nosso Gerente de Planejamento e de Relação com Investidores. Mais uma vez, muito obrigado.

Marcelo Perez, Credit Suisse:

Bom dia a todos. Primeiramente, parabéns pelo bom resultado. Eu tenho duas perguntas. A primeira: a Empresa apresentou um crescimento muito bom no *same-store sales* e eu queria saber um pouco se nesse início de ano você vê essa tendência se solidificando.

E a outra pergunta, é em relação ao Shopping Maceió, em relação à taxa de retorno. Vocês acham que essa taxa de retorno que vocês comentam, de 20%, vocês vêem espaço para ela superar? Por exemplo, como aconteceu no caso do Barra Shopping Sul. Como é que vocês estão vendo a estabilidade desse shopping?

José Isaac Peres:

As nossas vendas realmente cresceram em torno de 16% em relação a 2006 para 2007. Foi um crescimento em termos reais de mais de 10% se considerando uma inflação da ordem de 4,5%. Então foi um crescimento expressivo.

Por outro lado, os nossos shoppings de modo geral apresentam um retorno da ordem de 20% e nós estamos projetando em Maceió um projeto multiuso, que não se resume simplesmente a um shopping center, é um terreno com 200.000 m² e nós evidentemente ali vamos fazer um shopping, provavelmente vamos fazer edificações residenciais, comerciais. É evidente que o nosso ganho indireto também nesses projetos é muito grande devido à alta valorização do terreno após a implantação do shopping.

Normalmente, após a inauguração de um shopping, quando ele é bem-sucedido, os terrenos em torno do shopping valorizam de plano 30%, às vezes chegam a 100%. Então, nós estamos tranquilos em relação à taxa de retorno. Não sei se respondi à sua pergunta.

Marcelo Perez:

Respondeu sim. Muito obrigado e parabéns pelo resultado mais uma vez.

Marcello Milman, Santander:

Bom dia a todos. Parabéns pelos resultados. Eu tenho uma pergunta, a primeira é mais direta e rápida. Eu só queria saber se a gente conseguiria conciliar – vocês mostram aí o *same-store rent* de 9% para cima, e se a gente pegar a receita de locação e a área, a gente vê que a receita por m² quase não aumentou; a receita de locação aumentou 14% e a área aumentou cerca de 13%.

Eu queria ver como é que fica, se tem algum motivo especial para isso, se a gente vai ver essa receita por m² aumentando nos próximos trimestres, alguma coisa que não está na conta do *same-store rent* e nessa minha conta, que a gente pega dos *finances*, está. Mais para ter uma noção do que aconteceu com esse indicador, se você tem a explicação para isso.

Hans Melchers:

O crescimento por m² na verdade também foi em torno de 11%, que vai estar bem alinhado com o *same-store rent*. Também quero enfatizar que *same-store rent* são lojas que estão há um ano, então pode realmente diferenciar um pouco. Mas se você for ver, a receita cresceu 11,2% por m² também.

Marcello Milman:

Desculpe, eu não esclareci. Eu estava me referindo ao 4T. No 4T especificamente, não sei se alguma coisa distorceu, mas a receita por m² quase não aumentou, e o *same-store rent* aumentou 9%.

Hans Melchers:

Em termos de *same-store rent*, você vai ver que ele realmente aumenta. Só que a gente teve como explicar também algumas variações operacionais bem específicas. No Diamond Mall a gente está modificando a área de mercado, então aquela área deixa de gerar receita, e como ela obviamente está vaga, ela não entra na avaliação de *same-store rent*. Da mesma forma que a gente tem receitas que já estão vindo do Barra Shopping, a gente tem as expansões, que param um pouco o espaço no BH. Então, se você ver na própria receita de locação eu dou essa explicação de que a Multiplan tem tido algumas receitas bastante específicas em alguns shoppings, que geraram isso.

Marcello Milman:

OK. Então eu imagino que seja o *ramp-up*, a entrada em operação de algumas áreas que não estão no *same-store rent* e estão na base total.

A outra pergunta, eu não sei se vocês podem abrir, mas eu queria ver quanto de terreno, vocês vêm comprando terreno consistentemente, trimestre a trimestre, se você teria o número de quantos m² de terreno para desenvolvimentos não anunciados que vocês têm atualmente.

José Isaac Peres:

A realidade é que m^2 não tem um significado muito grande. Porque dependendo muito da localização, o m^2 pode variar, por exemplo, de R\$10.000 por m^2 a até R\$500 por m^2 . O montante de m^2 não é expressivo, o importante são as áreas que nós compramos, que nós adquirimos que são localizações muito boas e estratégicas.

Eu até costumo muito dizer, as pessoas, ao longo de minha experiência, lá se vão 45 anos nesse tipo de atividade, que terreno caro não dá prejuízo. A nossa política é sempre de comprar terrenos muito bons, estrategicamente localizados, mesmo quando nós temos que pagar mais caro. Eu não sei se eu respondi à sua pergunta.

Marcello Milman:

OK. Está bem. Obrigado. No fundo, eu só queria ter uma noção de quanto de *pipeline* não anunciado de *greenfield* vocês podem ter, eu acho que era mais em relação dessa ordem, foi isso que eu perguntei. Eu concordo que ele realmente diz pouco, mas eu queria ter uma noção nesse sentido.

José Isaac Peres:

Isso é meio parecido com ABL. Muita gente diz que tem o maior ABL e tal, mas isso não quer dizer absolutamente nada. ABL evidentemente vale pelo que rende. Você pega um m^2 na 5ª Avenida em Nova York, vale 10x mais que qualquer m^2 nas melhores cidades do Brasil. Então isso é muito relativo.

Eu não sei exatamente o critério que os concorrentes usam para fixar o ABL, mas o que eu posso dizer, a renda por m^2 , a nossa é absolutamente real, não tem nenhuma distorção, é absolutamente transparente.

Eu mesmo tenho certas dúvidas quando vejo evidentemente determinadas empresas apresentando uma rentabilidade por m^2 que me parece muito acima daquilo que isso realmente aufere. Mas de um modo geral, a Multiplan é muito transparente nessa questão.

Marcello Barnes:

Só para responder a sua pergunta especificamente, a gente anunciou Maceió, a gente já tinha em carteira alguns terrenos que estão listados na nossa apresentação, na página 22, incluindo Campo Grande, e a gente tem outros terrenos que brevemente vamos anunciar. Fizemos um comunicado também da aquisição aqui junto ao Barra Shopping, em uma área muito valorizada da Barra da Tijuca, e a gente tem diversos outros *deals* sob contrato que a gente espera anunciar brevemente.

Marcello Milman:

OK. Obrigado.

Luiz Iani, DLM Invista:

A minha pergunta vai em linha com a retenção de talentos da Multiplan. Eu queria que vocês discorressem um pouco sobre o programa de remuneração variável, se ele existe; como está hoje a questão de *stock options* dentro da empresa.

A gente tem escutado muito da concorrência que a disputa por profissionais, principalmente na área de desenvolvimento, está acirrada. Eu queria que vocês discorressem um pouco. Parabéns pelos resultados.

Armando d'Almeida Neto:

É verdade. A disputa por talentos está muito acirrada na área imobiliária, na área de shopping center e em todas as áreas no Brasil. O crescimento que nós temos visto no mercado nos últimos anos está fazendo com que os profissionais que estão trabalhando exterior voltem para o Brasil, buscando oportunidades em um mercado tão aquecido.

Nós temos na Multiplan, na verdade, uma escola. São mais de 35 anos de experiência formando profissionais, e é isso em que nós estamos investindo cada vez mais: em treinar pessoas, em buscar um crescimento orgânico, um crescimento dos profissionais dentro do grupo.

E respondendo a sua pergunta sobre *stock options* e remuneração, nós temos dois programas de remuneração, um de curto prazo e um de longo prazo. O de curto prazo, obviamente, o famoso bônus com participação nos resultados, e o programa de longo prazo, de *stock options*, que são abertos para um grupo de executivos da empresa.

Luiz Iani:

Vocês tiveram alguma perda nesse momento? Alguns da concorrência estão colocando que foram a única empresa que não teve perda de funcionários na área de desenvolvimento. Como está o time da Multiplan, teve alguma baixa?

Armando d'Almeida Neto:

Não, o time foi acrescido, até. O nosso time na verdade cresceu; nos últimos meses, nos últimos seis meses pelo menos, tem crescido bastante. Entrar e sair pessoas faz parte do *turnover* natural em qualquer empresa. Nós perdemos algumas pessoas no passado para outras oportunidades, e perdemos pessoas para outros concorrentes, o que a gente encara como absolutamente normal e não muda a nossa vida.

Nós seguimos, nós temos um time com muita experiência, um time que está crescendo há bastante tempo junto com a Empresa e, mais uma vez, estamos formando pessoas. Alguns eventos de pessoas que saíram já têm bastante tempo, inclusive anterior à abertura de capital.

Luiz Iani:

Está ótimo, obrigado.

Armando d'Almeida Neto:

A gente acha absolutamente normal saírem pessoas da Empresa, como entrarem pessoas nas empresas, também.

José Isaac Peres:

Aliás, eu queria até acrescentar que nós formamos ao longo de 30 anos a maioria dos profissionais que estão hoje no mercado de shopping center, e isso nos orgulha muito.

Rodrigo Monteiro, UBS Pactual:

Bom dia a todos, parabéns pelos números fortes divulgados. Minha pergunta vai em relação à estratégia de crescimento nos próximos dois anos. Eu vi que a Empresa tem uma expectativa de investimento em CAPEX de quase R\$600 milhões, R\$590 milhões, e isso se compara a uma situação de caixa líquido, no final de 2007, de mais ou menos R\$200 milhões.

Eu queria que vocês pudessem comentar um pouco que tipos de alternativas de *funding* estão sendo analisadas para cumprir essa expectativa de crescimento, já tem alguma coisa no *pipeline* que cubra esse investimento esperado para os próximos dois anos? Se vocês pudessem elaborar um pouco em relação a isso.

Armando d'Almeida Neto:

Lembrando que nós temos ainda, pela apresentação, administrando um caixa que veio do IPO, que veio da abertura de capital, além da geração de caixa próprio que a Companhia tem, que é bastante forte. Esses projetos que nós temos, conforme demonstrado na página 17, vão consumir uma quantidade de recursos bastante grande, e isso obviamente nós estamos colocando aqui sem usar o tempo, como eles vão ser consumidos ao longo do tempo.

Nós estamos olhando na Companhia, estamos sempre olhando, sempre estudando as possibilidades de *funding*, sejam eles de financiamentos a projetos específicos, sejam eles via mercado de capitais, e eu me refiro à parte de dívida e não de ações de dívida; seja recebíveis de imobiliários, seja BNDES.

Nós estamos olhando diversas alternativas; alguns mercados nesse momento se encontram fechados, contra o mercado externo na parte de Eurobonds em Reais, Eurobonds em USD. Mas nós estamos sempre avaliando as possibilidades, estamos sempre atualizados de que tipo de *funding* tem disponível ao menor custo possível. É isso que estamos buscando: eficiência e gerar o melhor resultado no final.

José Isaac Peres:

Eu queria dizer a você o seguinte: neste momento, se nós quiséssemos captar recursos da ordem de R\$1 bilhão para financiar em sete, oito anos, a uma taxa muito próxima da Selic, nós não teríamos nenhuma dificuldade.

Evidentemente nós não estamos precisando desses recursos, a política da Empresa não é uma política de trabalhar altamente alavancada, e nós não vemos nenhuma dificuldade em carregar esses empreendimentos contando com os financiamentos que nos são

permanentemente oferecidos. Até hoje, neste momento, por exemplo, nós somos muito aplicadores e não tomadores de recursos.

Rodrigo Monteiro:

Está ótimo, respondido. Obrigado.

Rafael Pinho, Bulltick:

Bom dia a todos. Ainda um pouco na linha da pergunta do Rodrigo em relação à alavancagem, eu queria entender qual é o interesse da Companhia em relação ao tipo de dívida. Como o Armando mesmo comentou, alguns mercados podem estar fechados, então eu queria saber se vai mais em linha - a produção da Companhia realmente, independente do mercado – de pegar uma debênture, uma dívida mais discricionária, ou uma dívida que seja mais “linkada” a uma *project per project basis*, que seja uma dívida tomada especificamente para o projeto de Maceió, por exemplo. Se vocês puderem falar a respeito disso.

Armando d’Almeida Neto:

Mais uma vez, existem várias alternativas. Existem financiamentos de vários projetos que nós estamos avaliando que sempre são bastante competitivos quando comparados a uma dívida de uso geral, um capital de giro, por exemplo.

Mas a gente tem explorado também em relação a mercados de capitais locais parte de debêntures. Nós temos avaliado algumas alterações, algumas ofertas que nos têm sido feitas em relação ao lançamento de debêntures, comparando isso com os custos de *funding* hoje existentes.

Um outro ponto que tem sido bastante abordado é quanto aos recebíveis imobiliários, os CRIs, que é uma modalidade que tem crescido bastante; cada vez mais investidores buscando essa alternativa e, como você sabe, nós temos uma faixa de recebíveis bastante alta, não utilizada até este momento, que a gente sempre pensa em utilizar à medida que sejam recursos com custos competitivos em relação às outras alternativas de financiamento.

Rafael Pinho:

E teria, nas suas opções, alguma alternativa do tipo BNDES ou Agência de Desenvolvimento do Nordeste, por exemplo, para o projeto Maceió?

Armando d’Almeida Neto:

Claro, nós estamos olhando várias outras alternativas. Só lembrando que em relação ao BNDES, pela participação que o Ontario Teachers’ Pension Fund tem na Multiplan, nós acabamos sendo enquadrados na cesta de moedas, e aí nós vamos sempre ponderar o custo de ter o seu *hedging* para a operação.

Rafael Pinho:

OK. A segunda pergunta é em relação a sua aquisição do terreno anexo ao Barra Shopping, que vocês falaram recentemente. Eu entendo que é um terreno mais ou menos do mesmo

tamanho daquele complexo comercial que vocês já têm ao lado do shopping, e que está literalmente anexo a esse próprio complexo comercial. Eu não sei o quanto vocês podem falar já do projeto; ele vai ser integrado ao projeto comercial já existente ou vai ser uma coisa separada? Vocês já têm alguma noção de aluguel para aquela região, como está a demanda por espaços de escritórios na Barra? Acredito que vocês devam ter essas variáveis muito bem definidas, dado que vocês têm um projeto semelhante, se não idêntico, ao lado dele.

José Isaac Peres:

De fato, na Barra o crescimento. Neste momento, para empresas, por exemplo, não existe nenhum projeto corporativo que atenda a demanda a dessas empresas. A demanda é muito maior que a oferta existente. Aliás, não tem oferta. Nós mesmos aqui na Multiplan vemos um problema semelhante de falta de espaço, nós hoje também somos tomadores de espaço.

Esse é um projeto que pode nos permitir, evidentemente, construir cerca de 27.000 m² ou 28.000 m² de área comercial, e que se nós tivéssemos hoje o espaço disponível para locar, estaríamos locando esse espaço em torno de R\$70 a R\$80 por m² vis-à-vis o custo total de investimento, que eu estimo na ordem de R\$170 milhões. Então seria altamente rentável, seria alguma coisa acima de 15%.

A outra alternativa também, e isso não foge das nossas possibilidades, é de fazer um shopping com perfil diferente do Barra Shopping. Hoje, o *downtown* da Barra é o Barra Shopping. Nós recebemos aqui 2 milhões de pessoas todo mês, que entram e saem do Barra Shopping.

Nós estamos considerando também a possibilidade de fazer um projeto de um shopping center um pouco mais sofisticado para um determinado tipo de público. Nós vemos uma demanda nesse sentido, identificamos essa demanda, e temos evidentemente uma área que é o melhor ponto da Barra hoje.

Então eu acho que nós temos duas alternativas. De um lado ou do outro nós vamos ter uma rentabilidade muito boa em relação a essa aquisição. A aquisição foi cara, foi um terreno que custou R\$100 milhões, talvez o maior preço já pago na Barra da Tijuca, mas, como eu disse a vocês, terreno caro não dá prejuízo.

Rafael Pinho:

Então eu estou entendendo que a sua expectativa de um *cap rate* seria da ordem de cerca de 14,5% pela conta que eu fiz aqui, usando R\$75 o m², e eu entendo que esses R\$170 milhões que você comentou são R\$100 milhões de terreno mais R\$70 do prédio, correto?

José Isaac Peres:

É isso. Acima de 15%, certamente.

Rafael Pinho:

OK. Obrigado.

Eduardo Almeida, DLM Invista:

Bom dia a todos. Parabéns pelos resultados. A minha pergunta é em relação aos novos projetos. Qual é a visão da Empresa na entrada possivelmente em segmentos voltados mais para classe baixa, falando mais classe C e D? Isso está no seu *pipeline*, vocês acham que podem ter boas oportunidades, com TIRs interessantes?

E minha outra pergunta é com relação à aprovação de terrenos, se vocês estão tendo alguma dificuldade, haja vista até o terreno em Campo Grande, que foi adquirido em setembro do ano passado, salvo engano, e vocês publicaram isso agora para o mercado.

José Isaac Peres:

Realmente, nós não temos nenhuma dificuldade na aprovação dos projetos. Normalmente as prefeituras são burocráticas, demora até um tempo de amadurecimento, etc. A primeira pergunta, eu acho que eu me perdi um pouco. Classe C e D. Vou responder a você.

Nós realmente, ao optarmos por fazer um shopping em região mais pobre do Brasil, Nordeste por exemplo, nós não estamos indo, evidentemente, para uma região mais pobre da cidade de Maceió, pelo contrário: nós estamos indo para uma região que representa o perfil de desenvolvimento de classe média alta, habitações e construções de nível mais alto. Mas está no nosso projeto; por exemplo, em Campo Grande, nós vamos trabalhar evidentemente com as classes C e D, que são classes emergentes.

A Empresa durante muitos anos priorizou a realização de projetos junto à classe média alta, de modo geral, onde os retornos eram muito maiores, até porque, por exemplo, o custo da construção é muito próximo. Tanto faz você construir um shopping popular como um shopping de luxo. A diferença do custo-base, que é a construção, varia em torno de 20% a 30%. Então não é uma diferença tão grande, e em áreas mais nobres o retorno é sempre maior.

Mas é evidente que o Brasil mudou, estão emergindo as classes C e D, consumindo muito, haja vista a venda de automóveis no Brasil, a venda de outros bens de consumo; haja vista o crescimento do consumo, que é expressivo. Por exemplo, nos meses de janeiro e fevereiro nós detectamos na nossa Empresa o crescimento de 20%. Então nós realmente vamos explorar, sim, também esse segmento C e D. É isso.

Eduardo Almeida:

OK. Obrigado.

Armando d'Almeida Neto:

Só um comentário: quando você olha um shopping já maduro do nosso portfólio, como o Barra Shopping, com mais de 700 lojas, você não pode imaginar que todo ele é composto de classe A e B. Ele tem um bom *mix*; é o que a gente costuma chamar de um "shopping democrático".

Eduardo Almeida:

OK.

Marcello Milman, Santander:

Só um *follow on* nessa questão sobre endividamento. Primeiro, mais objetivamente, essa questão do BNDES, de vocês poderem financiar projetos com o BNDES. Fora, obviamente, risco cambial, como é que está a atratividade das taxas se oferecendo em cesta de moedas em relação à TJLP direta, que empresas sem taxa verdadeira podem captar? Essa seria a primeira.

E a segunda: dado que vocês estão com um caixa líquido, imagino um *pipeline* bastante grande para frente, eventualmente isso vai virar dívida líquida. Eu queria saber que grau de endividamento líquido contra EBITDA ou contra *equity* que a Empresa estaria confortável em assumir, se é que tem um número?

Armando d'Almeida Neto:

Eu só fiquei com um pouco de dúvida quanto à primeira parte da pergunta, em relação ao *funding* do BNDES. Você pode repetir?

Marcello Milman:

Sim, claro. Se vocês quisessem tomar um financiamento agora para fazer um projeto *greenfield* usando o BNDES, e acho que nesse caso, pelo fato de ter o Ontario, teria que ser em cesta de moedas. Minha dúvida é como é que está a atratividade da taxa; quais seriam os termos desse financiamento, se vocês quisessem tomá-lo hoje?

Armando d'Almeida Neto:

Por uma questão de política interna, Marcello, sempre que a gente olha uma linha em moeda estrangeira, dado que nossos recebíveis são em Reais e corrigidos pelo IGP-DI, nós vamos olhá-la com custo de *hedge*. Por ser uma cesta de moedas onde o *hedging* não fica perfeito, fica um pouco mais caro, a gente está olhando esses recursos com um custo superior a várias outras alternativas que nós temos via financiamento de projeto, ou muitas vezes até mesmo um simples capital de giro, ou um recurso livre de prazo maior. Mas os recursos estão disponíveis, sim.

E a sua segunda pergunta foi em relação à adequação ao endividamento. A gente tem como *guideline* alavancar até 3x o EBITDA do ano. Esse é um *guideline*. Mas eu queria lembrar que em 2006, na aquisição da Bozano, Simonsen Centros Comerciais teve uma alavancagem bastante grande, bastante significativa, com um financiamento de longo prazo, que acabou sendo pré-pago com a entrada do Ontario Teachers' Pension Fund em junho, logo a seguir. Mas a Empresa vai sempre buscar os recursos disponíveis para bons projetos, o que nós não vamos fazer é alavancar para projetos com rentabilidades baixas. Bons projetos, nós sempre buscaremos os recursos para eles, procurando ter como *guidance* 3x EBITDA nesse momento.

José Isaac Peres:

Eu queria acrescentar aqui um dado. É o seguinte: há um trabalho político da ABRASCE junto ao BNDES para mudar esse critério de considerar, por exemplo, uma empresa que tem,

como nós, 70% de capital nacional, simplesmente por ter um sócio estrangeiro com 30% na formação do capital, como se fosse uma empresa estrangeira.

Na realidade eles mesmos sabem que não é, eles estão incomodados com isso, e nós estamos trabalhando junto à ABRASCE, Associação Brasileira de Shopping Centers, no sentido de mudar. Já conversamos inclusive com o Ministro, e ele ficou muito sensível, realmente, em mudar essa percepção para que nós continuássemos sendo financiados pela TJLP.

É uma coisa que demanda ainda algum tempo; outros setores de atividade tiveram esse problema, como os supermercados também, e conseguiram modificar esse foco sob o ponto de vista da cesta de moedas.

Multiplan:

E atinge diversos *players* no nosso próprio mercado. Quase todas as empresas hoje concorrentes da Multiplan têm sócios estrangeiros, que sofrem do mesmo problema. Então é um pleito do mercado incluir isso através da ABRASCE.

Marcello Milman:

Obrigado.

Luiz Iani, DLM Invista:

Só mais duas perguntas. Primeiro, se vocês pudessem dar um *update* do projeto com a WTorre no Morumbi, é um projeto relevante e no último *release* ele foi citado. Eu queria só ver o status, se a gente já pode ver uma aprovação do projeto em breve.

A segunda pergunta seria em relação à compra de participação dos minoritários nos shoppings. Você tem uma grande oportunidade dentro de casa, e são shoppings já maduros e que vocês conhecem muito bem. Como é que andam essas negociações, vocês vêem essa oportunidade? E o que vocês estão vendo de *cap* para esse tipo de aquisição?

E uma terceira pergunta, é uma curiosidade: o terreno de Maceió era da Multiplan? E se sim, eu gostaria de saber se os projetos multiuso que serão desenvolvidos em torno dele vocês pretende compartilhar com a Aliansce ou não, se a parceria é somente no desenvolvimento do shopping.

José Isaac Peres:

Respondendo a sua última pergunta, Maceió realmente nós vamos compartilhar com a Aliansce, porque nós temos uma sociedade meio a meio que está em formação para esse projeto. Então todos os produtos e tudo o que for gerado nesse empreendimento será dividido com a Aliansce. Nós fizemos essa associação com a Aliansce também porque nós reconhecemos a nossa falta de experiência no Nordeste do país, e com isso evidentemente achamos que estrategicamente era bom ter um parceiro que já tem uma vivência local.

Isso não roubou, absolutamente, o foco da Empresa na região Sul e Sudeste. Nós continuamos muito focados na região Sul e Sudeste.

Com relação ao projeto ao lado do Morumbi Shopping, que é uma sociedade com a WTorre, é um projeto de uso múltiplo, que contempla edifícios de escritórios, hotéis, com uma integração com o Morumbi Shopping, um outro shopping com uma característica diferente; enfim, é um projeto extremamente atrativo, um projeto, eu calculo, da ordem de 80.000 m² com área global que vai se desenvolver lá; portanto é um projeto muito expressivo e que certamente será muito bem trabalhado, porque a WTorre também tem uma larga experiência nessa questão de locação de imóveis comerciais, e é um segmento que nós vamos explorar também.

A Multiplan, diferentemente dos seus concorrentes, é uma empresa de origem imobiliária, ela hoje é 85% shopping center, 15% imobiliária, mas o nosso *know-how*, experiência em realização de projetos imobiliários vai a mais de 500 projetos realizados ao longo da minha vida profissional. Então nós estamos aproveitando também esse momento favorável do mercado imobiliário, que nós imaginamos que dure ainda cinco ou seis anos em um crescimento muito acentuado.

Não sei se eu respondi tudo a você ou se ficou faltando alguma coisa.

Luiz Iani:

Ficou faltando a parte de minoritários.

José Isaac Peres:

Minoritários é o seguinte: nós gostaríamos muito de poder fazer aquisições dos nossos minoritários. O nosso problema de aquisição de sócios minoritários é que os nossos sócios minoritários estão muito satisfeitos com a sociedade, e eles não querem sair. Essa é a nossa dificuldade, a dificuldade de quem é um bom gestor, um bom sócio. Às vezes você faz uma oferta muito agressiva, e eles dizem "Olha, esse é o meu melhor investimento", como eu já ouvi falar; por exemplo, a FAT, que é um fundo do BNDES que está conosco há 25 anos; nós tivemos uma oferta muito agressiva esse ano a eles, e eles disseram "Peres, nós não vamos sair daqui, porque esse foi o melhor investimento que o fundo do BNDES fez".

Nos sentimos muito orgulhosos, mas evidentemente isso frustra a nossa capacidade de comprar participação de minoritários. Alternativas que a gente está vendo são comprar terrenos, o que nós estamos fazendo muito aceleradamente, vocês terão anúncios em breve de muitos novos projetos em que obteremos uma rentabilidade maior do que aquisição de minoritários.

Luiz Iani:

Está ótimo. Só votando à questão da WTorre, o projeto, o design já está aprovado internamente? O que está aguardando, na verdade, para o início desse projeto?

José Isaac Peres:

O projeto está aprovado internamente, nós estamos aguardando, costurando ainda a sociedade, estruturando o *funding* para esse projeto. É um projeto que é o seguinte: aquela área é uma área que se nós não realizarmos, por exemplo, este ano e realizarmos no ano que vem, ela estará sempre mais valorizada. Nós não estamos preocupados com a

concorrência ali, porque nós temos uma posição quase que monopolista integrada ao Morumbi Shopping. É a vantagem de sermos donos do Morumbi Shopping.

Luiz Iani:

OK.

Multiplan:

Bem, isso encerra o nosso *call*. Eu queria agradecer a participação de todos, muito obrigado, e até o próximo *conference call*. Estamos aqui à disposição de vocês para qualquer outro detalhe, pergunta que possa surgir ou que eventualmente não tenha sido feita durante esta reunião. Muito obrigado, e uma boa tarde.

Operadora:

A teleconferência dos resultados do 4T07 da Multiplan está encerrada. Por favor, desconectem suas linhas agora.

"Este documento é uma transcrição produzida pela MZ Data Products. Ao passo que é feito o possível para garantir a qualidade da transcrição, a MZ não se responsabiliza por eventuais falhas, já que o texto depende da qualidade do áudio e da clareza discursiva dos palestrantes. Este documento não reflete nenhuma opinião de investimento. O conteúdo é de responsabilidade da empresa que realizou o evento que está transcrito neste documento. Por favor, consulte o website da respectiva companhia para mais informações sobre limites de responsabilidade."