

GENERAL SHOPPING E OUTLETS DO BRASIL S.A.

Companhia Aberta

NIRE 35.300.340.833

CNPJ nº 08.764.621/0001-53

ATA DA ASSEMBLEIA GERAL ORDINÁRIA REALIZADA EM 30 DE ABRIL DE 2020

- 1. DATA, HORA E LOCAL:** Realizada no dia 30 de abril de 2020, às 08:00 horas, na sede social da GENERAL SHOPPING E OUTLETS DO BRASIL S.A., localizada na Avenida Angélica, 2.466, 24º andar, conjunto 241, Cerqueira César, CEP 01228-200, na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo (“Companhia”).
- 2. CONVOCAÇÃO E PRESENÇA:** O Edital de Convocação foi publicado, na forma do art. 124 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada (“Lei das Sociedades por Ações”), (a) no *Diário Oficial do Estado de São Paulo*, nas edições dos dias 31 de março e 01 e 02 de abril de 2020, nas páginas 191, 91 e 62, respectivamente, e (b) no jornal *Valor Econômico*, nas edições dos dias 31 de março, 01 e 02 de abril de 2020, nas páginas C9, A10 e B9, respectivamente.
- 3. PUBLICAÇÃO E DIVULGAÇÃO:** Os seguintes documentos foram publicados no *Diário Oficial do Estado de São Paulo*, na edição do dia 16 de abril de 2020, nas páginas 12 a 21, e no jornal *Valor Econômico*, na edição de São Paulo do dia 16 de abril de 2020, nas páginas C3 a C7, em atendimento ao artigo 133 da Lei das Sociedades por Ações: (i) o relatório da administração; (ii) as demonstrações financeiras acompanhadas das respectivas notas explicativas; (iii) o relatório da BDO RCS Auditores Associados S.S. (“BDO”); e (iv) o parecer do Conselho Fiscal. Os documentos acima foram também colocados à disposição dos acionistas na sede da Companhia e divulgados nas páginas eletrônicas da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), da B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão, e no website de Relações com Investidores da Companhia, com 1 (um) mês de antecedência da presente data, nos termos da regulamentação aplicável.
- 4. PRESENÇA:** Presentes acionistas representando 73,92% (setenta e três inteiros e noventa e dois centésimos por cento) do capital social votante da Companhia, excluídas as ações em tesouraria, conforme assinaturas constantes no Livro de Presença de Acionistas da Companhia. Presentes, ainda, para fins do disposto no parágrafo 1º do artigo 134 da Lei das Sociedades por Ações, o representante da administração, Sr. Vicente de Paula da Cunha, Diretor Financeiro da Companhia, o representante do Conselho Fiscal, Sr. Paulo Alves das Flores, e o representante da BDO, empresa responsável pela auditoria das Demonstrações Financeiras da Companhia referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, o Sr. Luiz Fernandes Carvalho Tenório.
- 5. MESA:** Assumiu a presidência dos trabalhos o Sr. Alessandro Poli Veronezi, que

convidou a Sra. Andrea da Fonseca Legatt para secretariá-lo.

6. ORDEM DO DIA: Deliberar sobre **(i)** a apreciação das contas dos administradores, exame, discussão e votação das Demonstrações Financeiras, do Relatório da Administração e do Relatório dos Auditores Independentes, referentes ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2019; **(ii)** a proposta de destinação do resultado do exercício social findo em 31 de dezembro de 2019; e **(iii)** a fixação da remuneração global anual dos administradores da Companhia para o exercício de 2020.

7. DELIBERAÇÕES: Instalada a Assembleia Geral Ordinária, os acionistas autorizaram, por unanimidade, a lavratura da Ata desta Assembleia na forma de sumário, bem como sua publicação com a omissão das assinaturas dos acionistas, nos termos do Artigo 130, parágrafos 1º e 2º, da Lei das Sociedades por Ações, e dado início à discussão das matérias indicadas na Ordem do Dia, os acionistas deliberaram o quanto segue:

(a) A apreciação das contas dos administradores, exame, discussão e votação das Demonstrações Financeiras, do Relatório da Administração e do Relatório dos Auditores Independentes, referentes ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2019;

(i) Aprovar, por maioria de votos, com a abstenção dos legalmente impedidos, sendo 893.846 (oitocentos e noventa e três mil, oitocentos e quarenta e seis) votos favoráveis, 200 (duzentos) votos contrários e 492.217 (quatrocentas e noventa e duas mil, duzentas e dezessete) abstenções, as contas dos administradores, e aprovar, por unanimidade, sem quaisquer restrições, com a abstenção dos legalmente impedidos, sendo 893.846 (oitocentos e noventa e três mil, oitocentos e quarenta e seis) votos favoráveis e 492.417 (quatrocentas e noventa e duas mil, quatrocentas e dezessete) abstenções, as demonstrações financeiras da Companhia auditadas pela BDO, acompanhadas do relatório dos auditores independentes e do parecer do Conselho Fiscal, referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019.

(b) A proposta de destinação do resultado do exercício social findo em 31 de dezembro de 2019;

(ii) Aprovar, por unanimidade, sendo 1.340.769 (um milhão, trezentos e quarenta mil, setecentos e sessenta e nove) votos favoráveis e 45.494 (quarenta e cinco mil, quatrocentas e noventa e quatro) abstenções, a destinação do prejuízo apurado pela Companhia no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, no montante de R\$ 34.311.908,58 (trinta e quatro milhões, trezentos e onze mil, novecentos e oito Reais e cinquenta e oito centavos), para a conta de “Prejuízos Acumulados”;

(c) A fixação da remuneração global anual dos administradores da Companhia

para o exercício de 2020;

(iii) Aprovar, por maioria, sendo 1.340.769 (um milhão, trezentos e quarenta mil, setecentos e sessenta e nove) votos favoráveis e 45.494 (quarenta e cinco mil, quatrocentos e noventa e quatro) votos contrários, a fixação da remuneração global anual dos administradores da Companhia para o exercício social a se encerrar em 31 de dezembro de 2020, em até R\$ 13.330.000,00 (treze milhões, trezentos e trinta mil Reais), incluindo salário/pró-labore, benefícios, remuneração variável e contribuição para seguridade social, cabendo ao Conselho de Administração a distribuição dessa verba entre os membros do Conselho de Administração e da Diretoria da Companhia, em reunião do Conselho de Administração a ser oportunamente convocada.

(d) A instalação do Conselho Fiscal da Companhia;

(iv) Tendo em vista a solicitação de acionistas detentores de ações ordinárias de emissão da Companhia representando o percentual mínimo exigido pelo Artigo 2º da Instrução CVM nº 324 de 19 de janeiro de 2000, conforme alterada, fica instalado o Conselho Fiscal da Companhia, com funcionamento até a Assembleia Geral Ordinária que aprovar as contas do exercício social a se encerrar em 31 de dezembro de 2020.

(v) Aprovar em eleição geral, por unanimidade, sendo 1.386.063 (um milhão, trezentos e oitenta e seis mil, sessenta e três) votos favoráveis e 200 (duzentas) abstenções, a reeleição dos seguintes membros do Conselho Fiscal, para um mandato de 1 (um) ano, até data da realização da Assembleia Geral Ordinária que deliberar sobre as demonstrações financeiras da Companhia relativas ao exercício social a ser encerrado em 31 de dezembro de 2020:

- I. PAULO ALVES DAS FLORES**, brasileiro, casado, contabilista, portador da cédula de identidade RG nº 14.217.425-7 (SSP/SP), inscrito no CPF sob o nº. 050.111.448-36 e no CRC/SP sob o nº 1SP096616/O, residente e domiciliado na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Oanani, 266, Vila Matilde, CEP 03576-130, para ocupar o cargo de membro efetivo do Conselho Fiscal;
- II. ANTONIO CARLOS PEREIRA FERNANDES LOPES**, brasileiro, casado, contabilista, portador da cédula de identidade RG nº 3.380.466 (SSP/SP), inscrito no CPF sob o nº. 101.193.298-91 e no CRC/SP sob o nº 1SP056164/O-2, residente e domiciliado na Cidade de Guarulhos, Estado de São Paulo, na Travessa Orsi, 39, Jardim das Hortências, CEP 07020-180, para ocupar o cargo de membro suplente do Sr. Paulo Alves das Flores;
- III. CAMILA DE CASSIA SATIN BRIOLA**, brasileira, casada, contabilista, portadora da cédula de identidade RG nº 290805855 (SSP/SP), inscrita no CPF sob o nº.

213.512.568-74 e no CRC/SP sob o nº 1SP222472, residente e domiciliada na Cidade de Guarulhos, Estado de São Paulo, na Av. Esperança, 566, apto 221 C, Centro, CEP 07095-005, para ocupar o cargo de membro efetivo do Conselho Fiscal;

- IV. DIRCEU HENRIQUE TRILHA**, brasileiro, casado, contabilista, portador do documento de identidade RG nº 4221855 e inscrito no CPF sob o nº. 059.856.508-63, residente e domiciliado na Cidade de Guarulhos, Estado de São Paulo, com endereço na Rua Capitão Teófilo, 49, Centro, CEP 07011-050, para ocupar o cargo de membro suplente da Sra. Camila de Cassia Satin Briola;
- V. MARCO ANTÔNIO MAYER FOLETTO**, brasileiro, casado, contador, portador da cédula de identidade RG nº. 603.475.585-1-SSP-RS, inscrito no CPF sob o nº. 480.083.380-91, domiciliado na Cidade de Porto Alegre, Estado do Rio Grande do Sul, na Rua Carlos Von Koseritz, 1415/502, CEP 90.540-031, para ocupar o cargo de membro efetivo do Conselho Fiscal; e
- VI. MASSAO FÁBIO OYA**, brasileiro, casado, contador, portador da cédula de identidade RG nº. 34.872.970-4, inscrito no CPF sob o nº. 297.396.878-06, domiciliado na Cidade de Atibaia, Estado de São Paulo, na Alameda Arara Azul, 157, lote D 26, Parque Residencial Shambala II, CEP 12.952-011, para ocupar o cargo de membro suplente do Sr. Marco Antônio Mayer Foletto;

(v.1) Os membros do Conselho Fiscal ora eleitos declaram, sob as penas da lei, que não estão impedidos, por lei especial, de exercer a administração da Companhia, e nem foram condenados ou estão sob efeitos de condenação, a pena que vede, ainda que temporariamente, o acesso a cargos públicos; ou por crime falimentar, de prevaricação, peita ou suborno, concussão, peculato; ou contra a economia popular, contra o sistema financeiro nacional, contra as normas de defesa da concorrência, contra as relações de consumo, a fé pública ou a propriedade. Declaram, ainda, que atendem ao requisito de reputação ilibada estabelecido pelo parágrafo 3º, do Artigo 147, da Lei das Sociedades por Ações e aos demais requisitos constantes no Artigo 162 da Lei das Sociedades por Ações. Por fim, declaram, nos termos do parágrafo 4º, do Artigo 147, da Lei das Sociedades por Ações, não ocupar cargo em sociedade que possa ser considerada concorrente da Companhia, bem como não ter, nem representar, interesse conflitante com o da Companhia, na forma dos incisos I e II do parágrafo 3º do Artigo 147, da Lei das Sociedades por Ações;

(v.2) Os membros do Conselho Fiscal ora eleitos serão investidos em seus cargos mediante a assinatura dos respectivos Termos de Posse, contendo a declaração mencionada no item acima, e que deverão contemplar o disposto no Artigo 42 do Estatuto Social vigente da Companhia, lavrados no Livro de Atas do Conselho Fiscal da Companhia, o qual se encontra arquivado na sede da Companhia;

(v.3) A posse dos membros do Conselho Fiscal fica condicionada à assinatura do Termo de Confidencialidade e Não Concorrência, nos termos do artigo 10, parágrafo 2º, do Estatuto Social da Companhia;

(vi) Aprovar, por unanimidade, sendo 1.386.063 (um milhão, trezentos e oitenta e seis mil, sessenta e três) votos favoráveis e 200 (duzentas) abstenções, a fixação da remuneração anual individual dos membros do Conselho Fiscal em 10% (dez por cento) da remuneração que, em média, for atribuída a cada Diretor da Companhia, excluídos os benefícios, verbas de representação e participação nos lucros atribuídos aos Diretores, na forma do artigo 162, §3º, da Lei das S.A.

8. ENCERRAMENTO E APROVAÇÃO DA ATA: As manifestações de voto e votos contrários foram apresentados, autenticados pela mesa e arquivados na sede da Companhia. Nada mais havendo a ser tratado e inexistindo qualquer outra manifestação, foram os trabalhos suspensos pelo tempo necessário à lavratura da presente ata, que, lida, conferida e achada conforme, foi por todos assinada. Mesa: Alessandro Poli Veronezi - Presidente; Andrea da Fonseca Legatt - Secretária. Acionistas Presentes: Golf Participações Ltda. (pp. Ana Carolina Castro Reis Passos); L.H.Y.S.P.E. Empreendimentos e Participações Ltda. (pp. Gabriela Saad Krieck); L.H.X.S.P.E. Empreendimentos e Participações Ltda. (pp. Gabriela Saad Krieck); Moneda Latin American Corporate Debt (pp. João Pedro Rodrigues Nascimbeni); Moneda Deuda Latinoamericana Fondo de Inversión (pp. João Pedro Rodrigues Nascimbeni); Hayp Fundo de Investimento em Ações (pp. Eduardo Paulo de Andrade Forattini).

Confere com a original lavrada em livro próprio.

São Paulo, 30 de abril de 2020

Mesa:

Alessandro Poli Veronezi
Presidente

Andrea da Fonseca Legatt
Secretária

MANIFESTAÇÃO

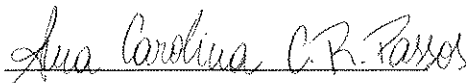
GOLF PARTICIPAÇÕES LTDA., sociedade limitada com sede na Avenida Angelica, nº 2466, 22 andar, conjunto 223, Bela Vista, na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/ME sob o nº 02.0299.632/0001-03 e com seu Contrato Social arquivado perante a Junta Comercial do Estado de São Paulo – JUCESP sob o NIRE 35.218.802.047 ("Golf"), neste ato representadas por sua procuradora ANA CAROLINA CASTRO REIS PASSOS, brasileira, casada, advogada, inscrita no CPF sob o nº 297.782.528-23 e na OAB/SP sob o nº 221.554, com escritório na Rua Funchal, nº 418, 11º andar, Vila Olímpia, CEP 04551-060, na qualidade de acionista da **GENERAL SHOPPING E OUTLETS DO BRASIL S.A.**, sociedade anônima de capital aberto, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Angélica, nº 2466, 24º andar, Conjunto 241, CEP 01228-200, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 08.764.621/0001-53 e com seus atos registrados perante a JUCESP sob o NIRE 35.300.340.833 ("Companhia"), vem pela presente manifestar por escrito seu desacordo e indignação com a postura e as afirmações dos acionistas MONEDA LATIN AMERICAN CORPORATE DEBT E MONEDA DEUDA LATINOAMERICANA FONDO DE INVERSIÓN e seu representante na manifestação de voto apresentada por eles durante a Assembleia Geral Ordinária da Companhia, realizada em 30 de abril de 2020 às 08:00 ("AGO"), em relação ao item (i) da Ordem do Dia que trata das demonstrações financeiras e aprovação de contas da administração, especificamente contra as contas da administração da Companhia.

As manifestações por parte de referidos acionistas em relação aos temas acima especificados da Ordem do Dia da AGO são mais uma vez relativos à operação tratada na Ordem do Dia da Assembleia Geral Extraordinária de Acionistas da Companhia realizada em 26 de março de 2019 às 08:00 ("AGE 26/03/2019") sobre a distribuição de lucros de exercício anteriores, tema já exaustivamente tratado e discutido em várias ocasiões e esferas, inclusive a judicial, já tendo sido sancionado tanto pelo Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários quanto pela B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão e finalmente aprovado na referida AGE 26/03/2019, e, em razão disso, os argumentos apresentados devem ser rechaçados.

Por fim, a Golf gostaria, ainda, de ressaltar seu direito e o direito da Companhia de pleitear indenização por eventuais danos causados pelo exercício abusivo do direito de voto por parte de referidos acionistas, ainda que seus votos não tenham prevalecido em relação ao item (i) da Ordem do Dia da AGO, conforme previsto no Artigo 115 e seus parágrafos da Lei 6.404/76.

São Paulo, 30 de abril de 2020.

GOLF PARTICIPAÇÕES LTDA.


Pór: ANA CAROLINA CASTRO REIS PASSOS

Cargo: Procuradora

GENERAL SHOPPING E OUTLETS DO BRASIL S.A.

CNPJ/MF n.º 08.764.621/0001-53

NIRE: 35.300.340.833

ASSEMBLEIA GERAL ORDINÁRIA

30 DE ABRIL DE 2020

MANIFESTAÇÃO DE VOTO


(Contas dos Administradores e Demonstrações Financeiras)

Ao Presidente da Mesa

MONEDA LATIN AMERICAN CORPORATE DEBT, fundo de investimento constituído sob as leis das Ilhas Cayman, com sede em Isidora Goyenechea 3621, 8º andar, 7550053, Las Condes, Santiago, Chile, inscrito no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas do Ministério da Economia ("CNPJ") sob o n.º 17.420.940/0001-32; e MONEDA DEUDA LATINOAMERICANA FONDO DE INVERSIÓN, fundo de investimento constituído sob as leis do Chile, com sede em Isidora Goyenechea 3621, 8º andar, 7550053, Las Condes, Santiago, Chile, inscrito no CNPJ sob o n.º 17.429.023/0001-19 ("Signatários"), neste ato representados de acordo com seus atos constitutivos, por seus procuradores, conforme instrumento de procuração apresentado à Mesa desta Assembleia Geral Ordinária ("AGO"), na qualidade de acionista da GENERAL SHOPPING E OUTLETS DO BRASIL S.A., companhia aberta, com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Angélica, 2466, 24º andar, conjunto 241, inscrita no CNPJ sob o n.º 08.764.621/0001-53 ("Companhia"), vem, pela presente, apresentar sua manifestação de voto com relação ao item "(i)" da Ordem do Dia desta AGO, a saber: "*Apreciação das contas dos administradores, exame, discussão e votação das Demonstrações Financeiras, do Relatório da Administração e do Relatório dos Auditores Independentes, referentes ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2019*", conforme razões a seguir expostas.

Os Signatários registram suas abstenções de voto com relação à aprovação das demonstrações financeiras, do relatório da administração e do relatório dos auditores independentes da Companhia, todos referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019.

Ainda, os Signatários votam pela rejeição das contas dos administradores da Companhia referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019. Isso porque os administradores da Companhia conduziram (especialmente no âmbito de reuniões do Conselho de Administração e em atos da alçada da Diretoria, como na representação da Companhia na celebração de certos negócios jurídicos) e recomendaram aos acionistas operação contrária aos interesses da Companhia, em suma, por (a) tratarem como realizada a totalidade dos lucros alocados na "Reserva de Lucros a Realizar", quando claramente realização não havia, sujeitando a Companhia e seu grupo econômico à incidência de imposto de renda pela realização de receita decorrente de "avaliação a valor justo" de ativos; (b) ter formulado proposta de destinação do resultado, depois aprovada pela Assembleia Geral Ordinária, que não atendeu aos ditames da Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada ("Lei das S/A"), especialmente por não absorver, em 2019, os prejuízos acumulados antes de distribuir dividendos a seus acionistas, assim aviltando o regime do capital social; (c) implicar o esvaziamento da principal atividade econômica da Companhia, ao retirar 11 (onze) dos 15 (quinze) *shopping centers* do seu portfólio; (d) referida operação, nos moldes em que foi perpetrada, ter a capacidade de levar a Companhia à insolvência e poder configurar ato falimentar, nos termos da Lei n.º 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, conforme alterada ("Lei de Falências"); e (e) fazer com que a Companhia descumpra obrigações contratuais assumidas perante credores, também com consequências prejudiciais à Companhia e aos acionistas.



I. Breve descrição

Desde o final do exercício social de 2018, a administração da Companhia realizou uma série de atos visando à distribuição de dividendos, que veio a ser referendada na Assembleia Geral Extraordinária da Companhia realizada em 26 de março de 2019 ("AGE de 26.3.19"), no valor total de R\$828.955.780,00 (oitocentos e vinte e oito milhões e novecentos e cinquenta e cinco mil e setecentos e oitenta reais), sendo (a) R\$207.238.945,00 (duzentos e sete milhões e duzentos e trinta e oito mil e novecentos e quarenta e cinco reais), em dinheiro; e (b) R\$621.716.835,00 (seiscentos e vinte e um milhões e setecentos e dezesseis mil e oitocentos e trinta e cinco reais), *in natura*, mediante a entrega de cotas de emissão do General Shopping e Outlets do Brasil Fundo de Investimento Imobiliário – FII ("FII").

A fim de que não ficasse claro que referida distribuição de dividendos foi artificial, a administração da Companhia fabricou um ilegal reconhecimento da realização dos montantes que estavam registrados na conta contábil "Reserva de Lucros a Realizar", sob a alegação de que referida realização teria ocorrido no momento da celebração de um documento interno que foi chamado de "Compromisso de Subscrição de Cotas do FII Top Center", o qual previa, em apertada síntese, o aporte indireto, pela Companhia no FII, de 11 (onze) dos 15 (quinze) *shopping centers* que compunham o ativo da Companhia. É o que se explica abaixo.

II. A "Reserva de Lucros a Realizar" e a não-realização dos montantes ali contabilizados

Desde 2014, a Companhia vinha reavaliando suas propriedades para investimento pelo método de "avaliação a valor justo". Os *shopping centers* e *outlets* que foram reavaliados eram carregados diretamente por sociedades de propósito específico (SPEs) que, por sua vez, eram investidas de duas sociedades *holdings* intermediárias – a Securis Administradora e Incorporadora Ltda. ("Securis") e a Levian Participações e Empreendimentos Ltda. ("Levian") –, estas sim controladas pela Companhia. Essa reavaliação "a valor justo" de *shopping centers* e *outlets* que compunham o portfólio da Companhia por meio de uma estrutura de veículos proporcionou um aumento dos respectivos valores contábeis dos ditos ativos carregados diretamente pelas SPEs, fazendo com que, em contrapartida, houvesse um acréscimo do valor dos patrimônios líquidos das SPEs; sucessivamente, o que ocorreu foi que os patrimônios líquidos da Securis e da Levian, e depois da Companhia, aumentassem por efeito de equivalência patrimonial em cadeia, tudo isso sem a efetiva entrada de recursos financeiros no caixa das sociedades envolvidas. Sob o argumento de que todo o lucro contábil indiretamente decorrente das ditas reavaliações não estivesse realizado, a Companhia os alocou em "Reservas de Lucros a Realizar", mesmo que tal lucro contábil não-realizado não correspondesse a dividendos obrigatórios. Assim, a Companhia chegou em 2017 com a "Reserva de Lucros a Realizar" registrando saldo equivalente a cerca de R\$829 milhões.

Ao final de 2018, entretanto, a administração da Companhia optou por fabricar um documento interno (o "Compromisso de Subscrição de Cotas do FII Top Center") que, supostamente, implicaria realização dos "lucros contábeis" que estavam registrados na "Reserva de Lucros a Realizar", ainda que a implementação dos termos de tal documento interno se resumisse à simples substituição do veículo que intermediava a titularidade dos *shopping centers* pela Companhia, deixando de ser a Securis e a Levian, conforme descrito abaixo.

À época em que a operação foi proposta pela administração da Companhia, mediante a celebração do "Compromisso de Subscrição de Cotas do FII Top Center", não havia alteração nas SPEs (a) que eram titulares diretas dos 11 (onze) *shopping centers* cuja metodologia de avaliação contábil passou a ser pelo valor justo em 2014 e (b) cuja realocação dentro do grupo econômico da Companhia teria dado azo à realização do saldo da "Reserva de Lucros a Realizar" da Companhia, apesar de o controle final ter continuado com a Companhia.

O que houve foi, tão-somente, (a) a alteração dos veículos titulares diretos das SPEs, que deixou de ser a Securis e a Levian, e passou a ser a Vanti Administradora e Incorporadora Ltda. ("Vanti"), sendo que as três (Vanti, Securis e Levian) eram sociedades controladas pela Companhia; e (b) a celebração do compromisso de subscrição de cotas de um fundo de investimento imobiliário (i.e., o FII, cujas cotas também eram de titularidade exclusiva da Companhia até a aprovação da operação na AGE de 26.3.19) com o aporte de participação societária na Vanti. Entretanto, o caixa da Companhia não sofreu nenhuma alteração. Não entrou nenhum recurso financeiro na Companhia que pudesse justificar o reconhecimento da realização do lucro contábil.

Aliás, pior ainda é considerar o mero documento interno denominado "Compromisso de Subscrição de Cotas do FII Top Center" como fato gerador suficiente da "realização" contábil dos montantes registrados na "Reserva de Lucros a Realizar", já que este não passava de uma promessa de transferência de ativos da Companhia a um fundo de investimento que era de sua própria titularidade, afinal, se a efetiva implementação da transferência não tinha o condão de alterar as contas da Companhia, muito menos teria a mera promessa de sua implementação.

E foi justamente esse o entendimento da área técnica da Comissão de Valores Mobiliários — a Superintendência de Relações com Empresas ("SEP") — quando disse que:

"O receio em relação à discricionariedade da administração quanto ao saldo retido na reserva de lucros a realizar se justifica especialmente no caso em exame porque, até a alienação de cotas do FII pela General Shopping, não terá havido evento financeiro que imponha, nos termos da Lei 6.404/76 (inciso III do art. 202), a realização da reserva e a distribuição de seu saldo. Ou seja, a distribuição de dividendos não deve ser vista como uma consequência do mero aporte das Subsidiárias Objeto no FII." (Item 72 do relatório da SEP, apresentado na forma de Anexo I à presente Manifestação de Voto.)

As próprias normas contábeis atualmente em vigor não autorizavam e não autorizam essa manobra perpetrada pelo Conselho de Administração da Companhia. A esse respeito, veja abaixo a Interpretação Técnica CPC09(R2), emitida pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis, vinculante à Companhia, que é uma companhia de capital aberto:

"55. Nas operações com controladas, os lucros não realizados devem ser totalmente eliminados nas operações de venda da controladora para a controlada, os quais devem ser reconhecidos no resultado da controladora somente quando os ativos transacionados forem realizados (pelo uso, venda ou perda) na investida. São considerados não realizados os lucros contidos no ativo de qualquer entidade pertencente ao mesmo grupo econômico, não necessariamente na controlada para a qual a controladora tenha feito a operação original."

III. Obrigatória absorção de prejuízo do exercício de 2018

A Companhia registrava, no balanço de 2017, cerca de R\$829 milhões na "Reserva de Lucros a Realizar". Esse montante é referente à reavaliação dos ativos da Companhia pelo método de "avaliação a valor justo". Esse mesmo balanço de 2017, naturalmente, não registrava prejuízos gerados ao longo do exercício social de 2018.

Assim, o Conselho de Administração gerou urgência para, em 21 e 26 de dezembro de 2018, aprovar a distribuição de dividendos "intermediários" (imputando-os ao dividendo obrigatório do artigo 202 da Lei das S/A) com base no balanço anual de 2017, o qual não registrava os vultosos prejuízos gerados ao longo de 2018, e que já eram conhecidos e formalizados pelos ITRs da Companhia.

Ocorre que, nos termos do artigo 189 da Lei das S/A, citado como fundamento legal pela SEP, caso haja prejuízo registrado nas contas da Companhia até a efetiva realização dos montantes

registrados na "Reserva de Lucros a Realizar", com a consequente reversão destes à forma de lucro disponível à distribuição aos acionistas da Companhia, a reserva existente deve absorver tal prejuízo:

"Art. 189. Do resultado do exercício serão deduzidos, antes de qualquer participação, os prejuízos acumulados e a provisão para o Imposto sobre a Renda.

Parágrafo único. O prejuízo do exercício será obrigatoriamente absorvido pelos lucros acumulados, pelas reservas de lucros e pela reserva legal, nessa ordem.

A norma do artigo 202, III, da Lei das S/A é ainda mais específica e direta quando determina que a distribuição dos dividendos obrigatórios do saldo da reserva de lucros a realizar deve ser precedida pela absorção dos prejuízos porventura existentes:

"Art. 202. Os acionistas têm direito de receber como dividendo obrigatório, em cada exercício, a parcela dos lucros estabelecida no estatuto ou, se este for omissivo, a importância determinada de acordo com as seguintes normas:

[...]

III – os lucros registrados na reserva de lucros a realizar, quando realizados e se não tiverem sido absorvidos por prejuízos em exercícios subsequentes, deverão ser acrescidos ao primeiro dividendo declarado após a realização.

Neste sentido, como a Companhia acumulou prejuízos em 2018 — na ordem de R\$357 milhões —, a administração da Companhia notou que seria obrigada, ao fechar o balanço do exercício de 2018, a absorver os prejuízos de 2018 com a "Reserva de Lucros a Realizar" (reduzindo grande parte do saldo registrado na "Reserva de Lucros a Realizar").

Assim, para evitar a obrigatória absorção de prejuízo, o Conselho de Administração da Companhia decidiu distribuir o montante registrado na "Reserva de Lucros a Realizar" (R\$829 milhões) aos acionistas da Companhia, a título de dividendos intermediários, usando como base o último balanço anual então existente: o do exercício de 2017.

Entretanto, ainda que se aceitasse a legalidade no reconhecimento da realização da "Reserva de Lucros a Realizar" na forma proposta pelo Conselho de Administração, a fim de permitir a distribuição de dividendos aos acionistas da Companhia, a Lei das S/A manda que sejam absorvidos os prejuízos existentes no balanço da companhia para fins do cálculo do lucro líquido ajustado que servirá como base para a distribuição de dividendos aos acionistas da Companhia.

E mais, a própria SEP produziu um extenso relatório acerca do tema, no sentido de que, ainda que aprovando a operação em 2018, com base em balanço anual de 2017, a Companhia não poderia ter desconsiderado os prejuízos de 2018, que sempre foram de seu conhecimento, para implementar a operação proposta. Essa decisão vai contra decisões da CVM e ocasionaria uma ruptura de todo o sistema implementado pela Lei das S/A, mormente o regime do capital social.

E é inegável que a administração da Companhia tinha conhecimento dos prejuízos gerados em 2018, haja vista que apenas 3 (três) dias após à realização da AGE de 26.3.19, a Companhia divulgou ao mercado suas demonstrações financeiras de 2018. Esse *timing* demonstra um represamento de informações pela administração da Companhia para proporcionar argumentos formais que ajudavam na efetiva implementação da distribuição de dividendos gestada nos órgãos de administração da Companhia, sem que o prejuízo gerado em 2018 fosse absorvido.

IV. Esvaziamento da atividade econômica do grupo econômico da Companhia, ato falimentar, e descumprimento de obrigações da Companhia

Como dito acima, a administração a Companhia implementou realocação de ativos com a subsequente entrega de tais ativos aos acionistas da Companhia mediante distribuição de dividendos. Essa operação fez com que a Companhia sofresse um desfalque de 11 (onze) dos 15 (quinze) *shopping centers* que eram de sua titularidade e que lhe geravam receita. Tais atos da administração consistem em um verdadeiro esvaziamento da atividade econômica exercida pela Companhia, haja vista que é evidente que 4 (quatro) *shopping centers* não têm a capacidade de gerar a mesma receita que 15 (quinze) *shopping centers*.

E a Companhia, que em foros diversos tanto disse que não sofreria um impacto significativo em suas receitas em razão da operação societária acima descrita, acabou por desmentir-se afinal. Houve sim um significativo impacto na geração de receita da Companhia e ele foi expressamente reconhecido pela administração da Companhia na própria Proposta da Administração desta AGO. De tal proposta destaca-se o seguinte trecho (embora outros tantos registros mais lá existam):

"Receita bruta de aluguéis e serviços

Receita bruta de aluguéis - A receita de aluguéis reduziu R\$ 86,0 milhões, ou 54,8%, passando de R\$156,8 milhões no exercício de 2018 para R\$70,8 milhões no exercício de 2019, em decorrência principalmente da variação das seguintes contas:

A receita advinda do aluguel de espaço comercial diminuiu R\$73,0 milhões, ou 54,8%, passando de R\$133,2 milhões no exercício de 2018 para R\$60,2 milhões no exercício de 2019. O principal fator que contribuiu para este decréscimo foi em função da conferência dos empreendimentos Parque Shopping Barueri, Parque Shopping Sulacap, Outlet Premium São Paulo, Outlet Premium Fortaleza, Outlet Premium Salvador, Shopping Bonsucesso, Outlet Premium Brasília, Poli Shopping, Unimart Shopping e Outlet Premium Rio de Janeiro ao General Shopping e Outlets do Brasil Fundo de Investimento Imobiliário – FII GSOB em 09 de abril de 2019 conforme detalhado nas Notas Explicativas e Contexto Operacional, pela alienação do Shopping Suzano, parcialmente compensados pela aquisição de participação no Parque Shopping Barueri e Outlet Premium Brasília.

A receita advinda da cessão de direito de uso diminuiu R\$4,5 milhões, ou 55,7%, passando de R\$8,1 milhões no exercício de 2018 para R\$3,6 milhões no exercício de 2019, devido principalmente aos motivos citados acima.

A receita advinda de Mall e Merchandising diminuiu R\$8,5 milhões, ou 55,1%, passando de R\$15,5 milhões no exercício de 2018 para R\$7,0 milhões no exercício de 2019, devido principalmente aos motivos já citados acima.

[...]

Receita líquida - Em decorrência do acima exposto, a receita líquida reduziu R\$76,4 milhões, ou 35,4%, passando de R\$215,6 milhões no exercício de 2018 para R\$139,2 milhões no exercício de 2019."

Além do esvaziamento das atividades econômicas da Companhia, destaca-se que a Companhia é, em conjunto com as sociedades controladas que foram transferidas ao FII, garantidora das seguintes dívidas: (i) "US\$200,000,000 10% Perpetual Bonds", conforme emitidos em 9 de novembro de 2010 ("Bonds Perpétuos de 2010"); (ii) "10%/12% Senior Secured PIK Toggle Notes Due 2026", conforme emitidas em 10 de agosto de 2016 ("Notas de 2016"); e (iii) "12.000% Perpetual

Subordinated Fixed to Floating Rate Notes with Interest Deferral Option", conforme emitidas em 20 de março de 2012 ("Bonds Perpétuos de 2012" e, em conjunto com as demais, as "Notas").

Com o diferimento do pagamento dos juros oriundos das Notas pela Companhia, as Notas registram valor total superior a R\$1.265 bilhão, de acordo com as demonstrações financeiras da Companhia de 2019.

A Cláusula 4.02 da Escritura de Emissão das Notas Perpétuas de 2012 determina que, para que o pagamento dos juros se mantenha diferido, a Companhia não deve distribuir dividendos acima do mínimo de 25% do lucro líquido do exercício.

Entretanto, a operação proposta pela administração — cujos atos preparatórios tiveram início em 2018, mas continuaram a ser implementados pela administração também em 2019, como no caso das reuniões de Conselho de Administração da Companhia realizadas em 17 de janeiro de 2019 e em 22 de fevereiro de 2019 — distribuiu montantes superiores ao lucro líquido do exercício (haja vista que a Companhia produziu apenas prejuízos em 2018, não lucros).

Assim, a aprovação da operação na AGE 26.3.19, impulsionada pela proposta feita pela administração da Companhia, tem a capacidade de ocasionar a imediata exigibilidade de créditos decorrentes das Notas, com efeitos perversos sobre as finanças da Companhia.

Esta preocupação ganha ainda mais relevo no que tange ao risco de a operação ser, de qualquer forma, configurada como ato falimentar, nos termos da Lei de Falências, a saber: caso se considere que a transferência de ativos substanciais da Companhia aos acionistas enquadra-se em alguma das hipóteses do artigo 94, III, e respectivas alíneas da Lei de Falências. Não se pode ignorar que esta é hipótese de sérias consequências e uma exposição a risco que administradores e acionistas não deveriam tolerar.

V. Operação contra o interesse da Companhia e efeitos tributários

A operação descrita acima, conforme delineada pela administração da Companhia, não trouxe qualquer benefício para a Companhia, mas muito pelo contrário. São diversos os fatores que demonstram que a implementação da operação não visou a qualquer interesse da Companhia, a saber:

- (i) 11 (onze) dos 15 (quinze) *shopping centers* que eram detidos pela Companhia foram entregues aos acionistas, em forma de cotas do FII, sem nenhuma contrapartida financeira em benefício da Companhia, assim esvaziando a atividade econômica e o objeto da Companhia;
- (ii) o patrimônio líquido da Companhia foi reduzido de R\$875 milhões para cerca de R\$4,4 milhões, expondo-a perigosamente à insolvência;
- (iii) as demonstrações financeiras de 2019 registram, quando em comparação com os resultados apresentados nas demonstrações financeiras de 2018, uma redução de (a) 54,8% de receitas oriundas de alugueis em geral; (b) 54,8% de receitas advindas de aluguel de espaço comercial; (c) 55,7% de receitas oriundas de cessão de direito de uso; (d) 55,1% de receitas advindas de *Mall e Merchandising*; (e) 35,4% da receita líquida da Companhia; e (f) 90,4% do Lucro (Prejuízo) Líquido do Exercício.
- (iv) a Operação ameaça a continuidade dos negócios da Companhia, submetendo-a a uma "liquidação branca":

- a transferência de *shopping centers* que compunham o portfólio da Companhia para acionistas comprometerá a geração de caixa que faria frente ao serviço de dívidas (o que efetivamente ocorreu, conforme relatado acima), podendo levar a Companhia à insolvência;
 - eventual *default* de certas dívidas da Companhia pode implicar *cross-default* nas demais dívidas da Companhia ou de seu grupo econômico;
 - o vencimento imediato de substancialmente toda a dívida do grupo econômico da Companhia pode culminar com sua recuperação judicial/extrajudicial ou falência, bem como com a arrecadação de ativos (operacionais) de propriedade de sociedades garantidoras do grupo econômico da Companhia, sem que, ao final, reste valor para os acionistas;
- (v) o reconhecimento indevido de realização do saldo de ajuste a valor justo (AVJ) previamente reconhecido nas demonstrações financeiras da Companhia pode gerar impacto fiscal desconhecido dos acionistas, sendo certo que a proposta da administração foi omissa em apresentar uma análise clara e convincente a este respeito. Qualquer ônus tributário da operação proposta — seja aquele que foi admitido na proposta da administração feita à AGE de 26.3.19, ou qualquer outro — não gerará contrapartida favorável à Companhia, fato que amplia o questionamento a respeito do interesse social da operação; e
- (vi) a alegação de existência de benefícios fiscais advindos da exploração dos empreendimentos por meio do FII é inverídica, pois pessoas jurídicas recebem os resultados positivos oriundos do FII como rendimentos tributáveis e, portanto, passíveis de tributação, ao passo que, na estrutura pré-aprovação da operação, o resultado positivo recebido pela Companhia (e logo, por seus acionistas) é isento de tributação.

Todas estas circunstâncias só permitem a conclusão de que o interesse da Companhia nunca foi o objetivo buscado pela administração ao submeter a proposta de operação de transferência de ativos aos acionistas da Companhia, principalmente os acionistas controladores, até mesmo porque a administração confunde-se com estes acionistas controladores da Companhia, que evidentemente carregavam interesses econômicos pessoais na conclusão da operação.

Na forma em que foi proposta, a operação também induziu parte pequena dos acionistas minoritários da Companhia a embarcarem neste ato de abuso de poder de controle por parte dos acionistas controladores e de quebra dos deveres fiduciários por parte da administração da Companhia.

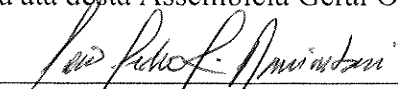
Essa posição dos acionistas controladores e da administração da Companhia, além de expor os próprios acionistas controladores à violação do artigo 115 da Lei das S/A e os administradores à violação dos deveres fiduciários constantes dos artigos 153 a 157 da Lei das S/A, fez com que os acionistas minoritários também se expusessem a tanto.

Por todo o exposto, os Signatários rejeitam as contas da administração da Companhia referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, recusando-se a outorgar à administração da Companhia a quitação prevista no § 3º do artigo 134 da Lei das S/A.

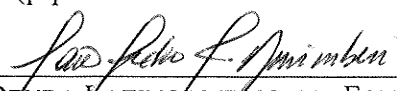
Por fim, os Signatários reservam-se o direito de adotar todas as medidas necessárias a assegurar que a administração e os acionistas controladores da Companhia respondam por eventuais prejuízos que suas atitudes, no interesse particular de acionistas, tenham causado ou possam causar à Companhia, inclusive no que tange aos custos eventuais com tributos e/ou prejuízos às operações e à

estrutura de capital da Companhia decorrentes da operação descrita na presente Manifestação de Voto e das reuniões de Conselho de Administração que a antecederam.

O presente instrumento de Manifestação de Voto é entregue neste momento ao Presidente da Mesa desta Assembleia Geral Ordinária em 2 (duas) vias de igual teor e forma para seu recebimento e arquivamento na forma de anexo à ata desta Assembleia Geral Ordinária.

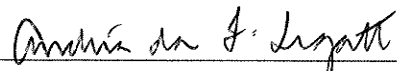


MONEDA LATIN AMERICAN CORPORATE DEBT
(p.p. João Pedro R. Nascimbeni)



MONEDA DEUDA LATINOAMERICANA FONDO DE INVERSIÓN
(p.p. João Pedro R. Nascimbeni)

Recebido e autenticado pela mesa:





COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RELATÓRIO Nº 9/2019-CVM/SEP/GEA-3

Assunto: **Pedido de interrupção de assembleia geral**
General Shopping e Oulets do Brasil S.A.
Processo 19957.000716/2019-54

Senhor Gerente,

I. **Introdução**

1. Inversões Odisca (“Requerente”), acionista de General Shopping e Oulets do Brasil S.A. (“General Shopping” ou “Companhia”), pleiteia a interrupção do curso do prazo de convocação da assembleia geral extraordinária da Companhia convocada em 08.01.2019 e prevista para realizar-se em 08.02.2019 (“AGE”), com base no art. 124, §5º, da Lei 6.404/76.

II. **Pauta da AGE**

2. A AGE tem como pauta a ratificação de dividendos no valor de aproximadamente R\$829 milhões, decorrentes da realização de lucros registrados na reserva de lucros a realizar (“RLAR”). Desse valor:

- a. R\$207 milhões estão previstos para serem pagos em dinheiro; e
- b. R\$622 milhões estão previstos para serem pagos *in natura* (v. abaixo).

3. A distribuição fora aprovada pelo conselho de administração em reunião iniciada em 21.12.2018 e concluída em 26.12.2018.

4. Essa distribuição se insere no contexto de uma reestruturação societária mais ampla, descrita a seguir.

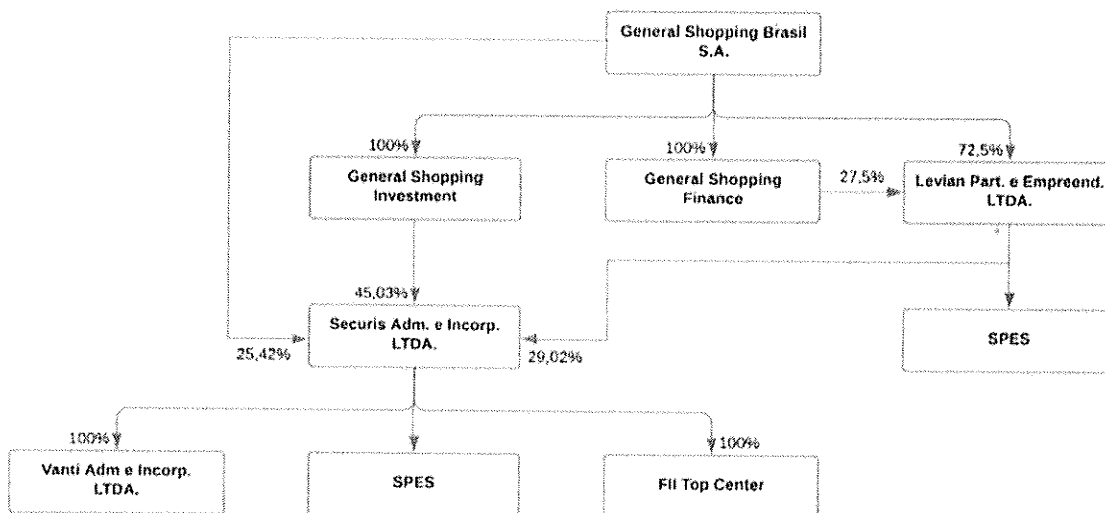
III. **Reestruturação**

5. A Companhia é detentora indireta de cotas de um fundo de investimento imobiliário denominado Fundo de Investimento Imobiliário Top Center (“FII”).

6. A Companhia também é detentora direta ou indireta de participações societárias em 11 subsidiárias (“Subsidiárias Objeto” ou “SPES”), que por sua vez são detentoras de 11 shoppings (“Ativos”). Esses 11 shoppings representam mais de 2/3 dos shoppings em que a Companhia detém participação direta ou indireta, segundo demonstrações contábeis de 30.09.2018.

7. Segue o quadro societário da Companhia e suas controladas antes da realização da reestruturação societária:

Antes da realocação de ativos



8. Por meio de um compromisso de subscrição de cotas entre a Companhia e o FII (“Compromisso”), as participações da Companhia nas Subsidiárias Objeto foram conferidas ao FII, pelo seu valor de mercado, tal como registrado em demonstrações financeiras de 31.10.2018, ou seja, aproximadamente R\$620 milhões. Também faz parte do Compromisso um aporte de cerca de R\$2 milhões, a ser contribuído pela Companhia ou suas controladas, para fazer frente a custos e despesas referentes à manutenção do FII.

9. Antes da conferência dos Ativos ao FII, a Companhia promoveu uma realocação de ativos entre si e suas controladas Levian Participações e Empreendimentos Ltda. (“Levian”) e Securis Administradora e Incorporadora Ltda. (“Securis”). O objetivo dessa etapa foi fazer com que a Companhia passasse a deter participação direta nas Subsidiárias Objeto.

10. Em decorrência da conferência de Ativos, a Companhia reconheceu a realização de lucros até então registrados na RLAR, conforme balanço patrimonial de 31.12.2017, no montante de R\$829 milhões.

11. Isso permitiu que o conselho de administração aprovasse a distribuição dos dividendos mencionados anteriormente, sendo R\$207 milhões – o equivalente ao dividendo mínimo obrigatório – em dinheiro e R\$622 milhões *in natura*.

12. A respeito dessa parcela *in natura*, há duas opções, a critério dos acionistas:

- a. o recebimento de cotas do FII, que serão listadas na B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão, nos termos e prazo da legislação e regulamentação aplicáveis; ou
- b. o uso dos créditos para subscrição de debêntures perpétuas, não conversíveis em ações, sem garantias, subordinadas, remuneradas apenas pela participação nos

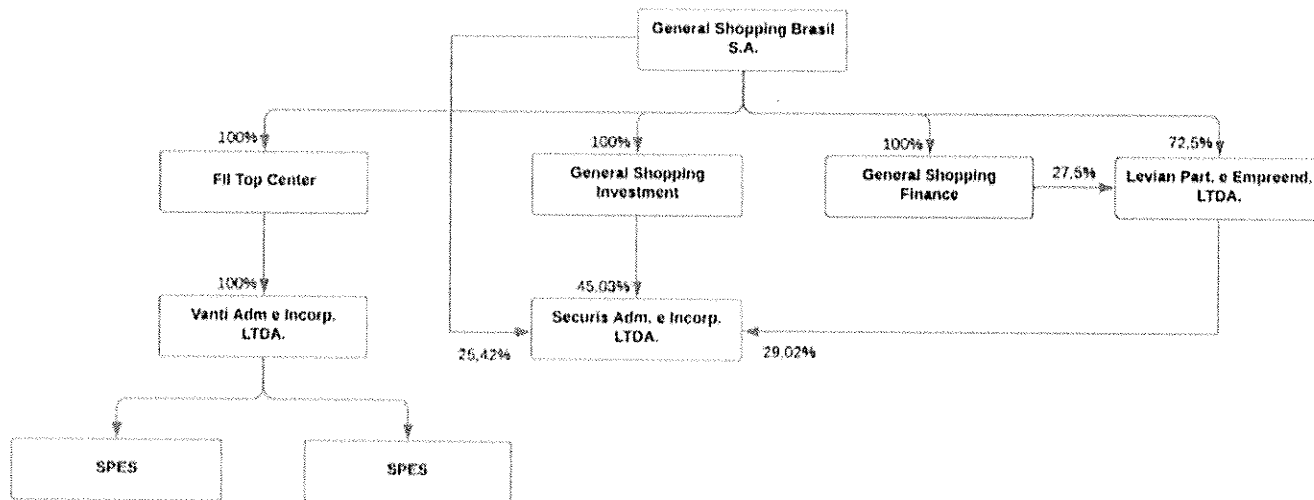
lucros sociais e resgatáveis a qualquer tempo ("Debêntures Perpétuas").

13. Cabe destacar que a Companhia apresenta suas propriedades de investimento pelo valor justo, de modo que ganhos e perdas resultante dessas avaliações são reconhecidas no resultado do correspondente exercício. Tais avaliações são conduzidas por avaliadores externos e independentes, segundo as notas explicativas das demonstrações contábeis.
14. Esta política contábil passou a ser adotada em 31.12.2014 e, nesse momento, um lucro reconhecido de R\$959 milhões foi retido na RLAR. Ainda de acordo com as demonstrações contábeis, à medida que as propriedades para investimento são baixadas, as reservas de lucros a realizar são transferidas para prejuízos acumulados.
15. Em 30.09.2018, as demonstrações contábeis consolidadas da General Shopping indicavam saldos de, aproximadamente, R\$842 milhões na RLAR e de R\$349 milhões em prejuízos acumulados.

IV. Cronologia da reestruturação

16. Para deliberar sobre a reestruturação societária acima, o conselho de administração se reuniu em 21.12.2018 e 26.12.2018, quando efetivamente a aprovou.
17. Também em 26.12.2018, as cotas de emissão da Vanti Administradora e Incorporadora Ltda. ("Vanti"), até então uma controlada da Securis, foram transferidas para a própria General Shopping. Como veio a ser comunicado em 17.01.2019, a Vanti foi a sociedade que efetivamente incorporou as parcelas cindidas da Levian e da Securis, isto é, as participações nas Sociedades Objeto.
18. O primeiro fato relevante sobre a reestruturação foi divulgado em 26.12.2018; comunicações subsequentes foram efetuadas em 28.12.2018.
19. Em 07.01.2019, as cotas representativas de 100% do patrimônio líquido do FII, que até então eram detidas pela Securis, foram transferidas para a Companhia.
20. Em 08.01.2019, como mencionado, a AGE foi convocada. A proposta apresentada contém informações especificamente referentes à ratificação da distribuição de dividendos, e não à reestruturação como um todo.
21. Em duas reuniões no dia 17.01.2019, o conselho de administração deliberou:
 - a. a ratificação pontual da data de referência para apuração da base acionária da Companhia para fins do direito ao recebimento dos dividendos;
 - b. a ratificação de atos já praticados até o momento no tocante à reestruturação e a autorização à diretoria para prática de atos subsequentes; e
 - c. a emissão das Debêntures Perpétuas.
22. Em 18.01.2019 foi divulgado comunicado ao mercado resumindo as medidas que já haviam sido adotadas até o momento.
23. Em 24.01.2019, a Companhia divulgou aviso de fato relevante para informar que havia sido citada nos autos de um pedido de tutela cautelar ajuizado por determinados detentores de títulos de dívida da General Shopping no exterior, grupo que inclui o Requerente.
24. Tais investidores pleitearam a suspensão de efeitos das deliberações do conselho de administração na reunião iniciada em 21.12.2018 e concluída em 26.12.2018. Todavia, não havia sido proferida decisão a esse respeito, estando a Companhia, naquele momento, dentro do prazo que lhe fora concedido para manifestação.
25. Em 29.01.2019, foi realizada a assembleia geral de cotistas do FII, que deliberou, entre outras matérias, sobre a emissão das cotas do FII, as quais foram devidamente integralizadas pela General Shopping mediante a conferência das cotas representativas de 99,99% do capital social da Vanti.
26. Por último, em 30.01.2019, o conselho fiscal manifestou-se favoravelmente à distribuição dos dividendos.
27. Cumpridas as etapas da reestruturação, a estrutura societária passou a ter a seguinte forma:

Após a realocação de ativos



28. Cabe também destacar que, com o anúncio da reestruturação, esta Superintendência de Relações com Empresas ("SEP") instaurou por iniciativa própria, dentro do plano de supervisão baseado em risco, o processo 19957.011377/2018-51 para acompanhamento da operação.

V. Pedido de interrupção

29. O pedido de interrupção foi apresentado em 29.01.2018.
30. De forma geral, o Requerente alega (i) a potencial gravidade das consequências da aprovação das matérias, para os próprios acionistas, em vista do art. 115 da Lei 6.404/76, e também para a solvência e continuidade das operações da Companhia; e (ii) a falta de informações suficientes para o exercício do voto de maneira informada.
31. Mais especificamente quanto à falta de informação, o Requerente entende necessário ter acesso:
 - a. ao Compromisso firmado entre a Companhia e o FII;
 - b. ao protocolo e justificativa da cisão parcial da Levian e da Securis;
 - c. às demonstrações contábeis e aos laudos de avaliação das 11 Sociedades Objeto;
 - d. a estudos sobre:
 - i. alegados "benefícios fiscais e econômicos" a serem auferidos pela Companhia;
 - ii. impactos sobre endividamento e continuidade dos negócios da Companhia;

- iii. possibilidade de distribuir dividendos sem prévia absorção de prejuízos já existentes pela RLAR;
- iv. impactos fiscais em decorrência da realização da RLAR; e
- v. avaliação das cotas do FII, em complemento aos laudos de avaliação das Sociedades Objeto.

32. Para justificar a necessidade de acesso às informações acima, o Requerente menciona algumas de suas preocupações específicas, como, por exemplo:

- a. a legislação tributária determina que o reconhecimento de lucro decorrente de avaliação de ativos a valor justo não é fato gerador de tributo, porém a realização deste lucro o é;
- b. embora tenha apontado benefícios advindos da estrutura do FII, não estão claros quais benefícios a Companhia poderia alcançar, uma vez que as cotas estariam saindo do seu patrimônio e não há benefícios na legislação brasileira que aproveitem pessoas jurídicas cotistas de fundos imobiliários;
- c. os lucros da RLAR foram alegadamente realizados em R\$829 milhões, porém aparentemente os Ativos conferidos ao FII têm valor de R\$620 milhões;
- d. não se sabe se a conferência dos Ativos ao FII já ocorreu ou se Compromisso de que venha a sê-lo tem natureza vinculante, irrevogável e irretroatável;
- e. não são conhecidos os ativos e passivos que compunham as parcelas cindidas da Securis e da Levian ou tampouco se a Vanti será responsável solidária pelas obrigações dessas duas sociedades;
- f. a transferência de ativos pode eventualmente ensejar vencimento antecipado de obrigações;
- g. a Lei 6.404/76 prevê que reservas de lucros a realizar somente poderão ser utilizadas para pagamento de dividendo obrigatório e a distribuição dessas reservas na forma de dividendos somente pode ocorrer se os lucros não tiverem sido absorvidos por prejuízos em exercícios subsequentes; e
- h. não há cláusula expressa permitindo pagamento de dividendos *in natura*, nem detalhando sua forma, os bens admitidos à distribuição e o respectivo critério de avaliação, em linha com manifestações anteriores da CVM [1].

33. Além disso, o Requerente menciona as deliberações do conselho de administração em 17.01.2019, que teriam modificado itens importantes quando a AGE já estava convocada.

34. Por tais razões, o Requerente pleiteia:

- a. a interrupção do curso e aumento do prazo de antecedência da convocação da AGE, retomando-se o prazo apenas quando todas as informações solicitadas tenham sido disponibilizadas; e
- b. informação à Companhia de que a deliberação proposta à AGE viola dispositivos legais e regulamentares.

VI. Manifestação da General Shopping

35. Em sua manifestação, a General Shopping afirma, principalmente, que:

- a. o Requerente estaria agindo em conflito de interesses para com a Companhia, visto que os questionamentos formulados visam a proteger somente sua posição como credor;
- b. o pedido de interrupção não deve ser conhecido, pois os argumentos suscitados se referem somente a aspectos da reestruturação, que não têm relação com a ratificação da distribuição de dividendos a ser deliberada na AGE;
- c. a realocação de ativos já foi deliberada, aprovada e implementada pelos órgãos competentes da Companhia, não cabendo questionar as requeridas informações no âmbito do pedido de interrupção;
- d. os estudos e análises contratados e realizados pela administração da Companhia para seu conforto no processo decisório são internos da Companhia e de sua exclusiva propriedade – nem mesmo nos casos de que tratam os anexos 19 e 20-A da Instrução CVM nº 481/09, exige-se a divulgação de tais documentos;
- e. não tem intenção de divulgar e discutir aspectos fiscais de suas operações com o mercado por se tratar de informação restrita à Companhia;
- f. diante das circunstâncias atuais, faz sentido econômico que determinados ativos da Companhia sejam mantidos e operados dentro de uma estrutura de um fundo de investimento imobiliário, cujo investidor tem perfil mais alinhado com a renda estável e contínua proporcionada por esses ativos;
- g. a realocação de ativos implementada por meio das incorporações não envolvem apenas os ativos em si, mas também os passivos associados;
- h. a incorporação do patrimônio cindido da Securis e Levian pela Vanti não promoverá alterações nos direitos e obrigações associados às Subsidiárias Objeto, por força dos art. 229, §1º, e 233, parágrafo único, da Lei 6.404/76;
- i. as etapas da reestruturação não ensejarão o vencimento antecipado de obrigações da Companhia;
- j. não há risco de insolvência da Companhia, pois seu patrimônio líquido permanecerá positivo após a reestruturação;
- k. o lucro registrado em reserva de lucros a realizar é um lucro já destinado anteriormente e, quando realizado, sua distribuição aos acionistas é imperiosa, não se admitindo outra destinação;
- l. as companhias podem distribuir saldos de suas reservas de lucros a qualquer momento, inclusive os que ainda não tenham sido realizados – o mesmo vale para os saldos de reservas de lucros a realizar: não há por que imobilizar esse saldo se tiver havido melhora operacional que viabilize o pagamento dos dividendos;
- m. os precedentes do Colegiado foram interpretados de forma equivocada pelo Requerente, dado que a CVM não se manifestou de forma contrária ao pagamento de dividendos *in natura* nem entendeu que para tanto é necessária previsão estatutária específica; e
- n. o Requerente não apontou concretamente quais ilegalidades existiriam na matéria prevista na ordem do dia da AGE.

VII. Análise

Tempestividade

36. O pedido é tempestivo, nos termos do art. 2º, §2º, da Instrução CVM nº 372/02.

Interesse do Requerente enquanto credor

37. O pedido deixa entrever, de fato, um interesse do Requerente na condição de credor, o que, a propósito, ele próprio não nega.

38. Porém, essa circunstância não é relevante para análise do pedido, uma vez que:

- a. o Requerente é acionista e, portanto, cumpre o requisito de legitimidade previsto no art. 124, §5º, da Lei 6.404/76 para ter seu pedido analisado;
- b. a aprovação pelos acionistas de matérias que lhes outorguem vantagem indevida em detrimento de credores pode sujeitá-los à responsabilização pessoal – por isso, mesmo que haja interesses primários de credores, o interesse dos acionistas na questão subsiste; e
- c. de todo modo, a análise prevista no art. 124, §5º, da Lei 6.404/76 abrange qualquer potencial violação a dispositivos legais ou regulamentares sujeitos à supervisão da CVM, o que não necessariamente se restringe ou se confunde com a tutela de interesses exclusivos dos acionistas.

Alegada Inépcia do Pedido

39. O Requerente enumerou objetivamente as informações que entende estarem ausentes e serem indispensáveis para a decisão dos acionistas em assembleia. Além disso, suscitou dúvidas quanto à legalidade da realização da RLAR, sua distribuição sem prévia absorção de prejuízos e o pagamento dos dividendos *in natura*.

40. As questões do processo estão, portanto, definidas, de modo que entendemos não se tratar de pedido inepto, como alegado pela Companhia.

Escopo do Processo

41. A pauta da AGE prevê a ratificação da distribuição de dividendos já deliberada pelo conselho de administração. O pedido analisado no presente processo deve ater-se a eventuais ilegalidades e deficiências informacionais afetas a essa distribuição, e não à reestruturação como um todo, na extensão em que essas duas questões possam ser dissociadas.
42. Dito isso, no entanto, é inevitável reconhecer que a associação entre os temas é bastante forte. A distribuição de dividendos foi o modo eleito pela administração para concretizar a transferência de Ativos aos acionistas e essa transferência, por sua vez, é o cerne da reestruturação.

Suficiência das Informações

43. Esta subseção do relatório trata da suficiência das informações prestadas, no pressuposto de que as deliberações propostas são regulares. A regularidade propriamente dita dos itens incluídos na pauta da AGE será tratada adiante.
44. Quando chamada a influir no curso do prazo de antecedência de convocação de uma assembleia geral por conta de alegada deficiência de informações, a CVM só deve fazê-lo se a omissão apontada existir e for de tal ordem que realmente *inviabilize* o exercício do voto de maneira informada pelos acionistas.
45. A CVM não deve exercer as prerrogativas do art. 124, §5º, da Lei 6.404/76 apenas por avaliar que dados complementares seriam desejáveis para os investidores.
46. A distinção é importante porque há informações pretendidas pelo Requerente que se enquadram nesta última categoria, ou seja, aparentam refletir um desejo legítimo do investidor de se aprofundar nos temas a serem deliberados, mas não são informações cuja ausência seja interpretada como um impeditivo à decisão dos acionistas.
47. Este é o caso dos estudos sobre (i) viabilidade jurídica teórica dos dividendos *in natura*; e (ii) benefícios econômicos antevistos pela Companhia. É muito compreensível que acionistas desejem dados complementares sobre esses temas, mas a falta desses dados não basta para justificar a interrupção do prazo de uma assembleia.
48. Há outros casos, em que o que parece mover a intenção do Requerente em obter determinados documentos são suspeitas de que informações lhes possam estar sendo deliberadamente omitidas.
49. É o que ocorre nos pleitos de acesso (i) ao documento que instrumentaliza o Compromisso entre a Companhia e o FII; (ii) ao protocolo e justificativa da cisão de controladas da General Shopping; e (iii) a estudos sobre impactos quanto ao endividamento e a continuidade dos negócios sociais.
50. Como fica claro no pedido, tais pleitos estão ligados a preocupações de (i) que o Compromisso dê margem para que a Companhia se exima da obrigação de aportar os Ativos; (ii) que o protocolo preveja obrigações não reveladas ou, ainda, (iii) que a transação acarrete vencimento antecipado de dívidas.
51. Se o propósito da disponibilização de informações aos acionistas fosse sanar desconfianças dessa natureza, de fato, a íntegra de cada documento assinado pelos administradores e de cada estudo realizado deveria ter que ser apresentada. Todavia, isso seria contraproducente na maioria dos casos e, por isso, não é como a prestação de informações é usualmente feita.
52. Os administradores têm liberdade para avaliar que informações devem ser divulgadas, estando sempre sujeitos ao dever de não omitir dados relevantes e à posterior verificação do cumprimento desse dever. Por isso, se nada foi dito na proposta da administração quanto às questões levantadas pelo Requerente, a presunção é de que inexistem informações relevantes a esse respeito.
53. Desse modo, as alegações do Requerente de falta de informações no tocante aos documentos acima mencionados não deve justificar a interferência da CVM no curso do prazo de antecedência para AGE.
54. Existem, por outro lado, outros dois itens que justificam essa medida.
55. O primeiro é a ausência de informações quanto a impactos fiscais da distribuição de proventos resultantes de resultado até então registrado na RLAR. Essa não é uma situação usual e é plausível imaginar que surjam dúvidas quanto a incidência de tributos sobre o lucro, ao menos na parte a ser distribuída em dinheiro, mas mesmo sobre os proventos como um todo.
56. Se todo o montante a ser distribuído sofrer incidência de tributos à alíquota de 34%, por exemplo, poderá ser criada para a Companhia uma obrigação equivalente a mais de 70% de seu valor de mercado, segundo as cotações de 01.02.2019. Trata-se, assim, de uma questão relevante para a decisão dos acionistas e que deveria ter sido abordada na proposta da administração.
57. Sobre a questão, a Companhia comentou sucintamente que não tinha interesse em expor tais questões de cunho fiscal ao mercado, por serem questões internas.
58. Todavia, as informações não podem ser vistas como estritamente internas se forem relevantes para o direito de voto e, nessa linha, vale frisar que a CVM exige em sua regulamentação a divulgação de dados de natureza fiscal, como, por exemplo, no item 5 do anexo 20-A à Instrução CVM nº 481/09, relativo a operações de fusão, cisão e incorporação.
59. A segunda ausência relevante de informações diz respeito aos Ativos. Em sendo admitido o pagamento de proventos *in natura*, na forma de outros valores mobiliários, que por sua vez podem representar exposição econômica a ativos reais, é necessário que a informação sobre esses ativos esteja absolutamente clara.
60. Afinal, os acionistas estarão deixando de receber um valor financeiro e sendo compulsoriamente transformados em investidores dos valores mobiliários que lhes forem atribuídos. As informações a lhes serem disponibilizadas não podem ser menos do que aquelas entendidas pela CVM como necessárias para uma decisão informada de investidores no contexto de eventual oferta pública de tais valores mobiliários.
61. No caso específico do FII e dos Ativos que o compõem, ao menos até 31.01.2019, (i) não haviam sido disponibilizados laudos de avaliação das Sociedades Objeto, detentoras dos Ativos; e (ii) tampouco encontravam-se disponíveis no sistema Fundos.Net informações que refletissem a situação do FII já após o aporte dos Ativos.
62. Em relação a esse último ponto, como o FII não vem desempenhando atividades operacionais, os documentos existentes, exigidos pela Instrução CVM nº 472/08, mostram uma realidade diversa da que presumivelmente passará a existir após a reestruturação.
63. Especialmente relevante, nesse sentido, é a ausência de um prospecto, documento que a própria CVM entendeu necessário para permitir a negociação de cotas de fundos de investimento fechados em mercado secundário entre investidores não qualificados após ofertas públicas distribuídas com esforços restritos, nos termos do art. 15, §2º, da Instrução CVM nº 476/09.
64. O prospecto conteria, por exemplo, o estudo de viabilidade econômico-financeira do FII e os fatores de risco da oferta (itens 3.7.1 e 4 do anexo III à Instrução CVM nº 400/03).
65. Em resumo, portanto:
 - a. os acionistas da General Shopping estão sendo chamados a decidir sobre um investimento em cotas de fundo no pressuposto de que poderão negociá-lo em bolsa de valores;
 - b. para isso será necessário um prospecto, que a Companhia já se comprometeu a elaborar; e
 - c. esse prospecto estará disponível para auxiliar a decisão de potenciais investidores das cotas no mercado secundário, porém não está disponível para os próprios acionistas que estão tendo que, neste momento, decidir se ratificam proventos que poderão ser distribuídos como cota deste mesmo fundo.
66. Por esses motivos, entendemos justificado o aumento do prazo de antecedência de convocação da AGE, com fundamento no art. 124, §5º, I, da Lei 6.404/76, para até 30 dias a contar da data em que tenham sido disponibilizadas:
 - a. informações sobre consequências fiscais da distribuição de proventos; e
 - b. prospecto, contendo todas informações necessárias à avaliação do investimento em cotas do FII.

Regularidade das Propostas

Realização da RLAR

67. As dúvidas em torno da realização da RLAR envolvem dois aspectos:
 - a. se o saldo nela registrado poderia ser considerado realizado com base na transação entre subsidiárias da Companhia e um fundo de investimento por ela detido indiretamente; e
 - b. mesmo se superada a questão anterior, como lidar com a diferença entre o valor pelo qual os Ativos foram aportados no FII (R\$620 milhões) e o saldo da RLAR que se

pretende distribuir (R\$829 milhões).

68. Esses dois questionamentos assumem que o saldo da RLAR só pode ser distribuído se houver a realização do lucro por meio de efetiva e legítima alienação dos ativos cuja avaliação a valor justo ocasionou o correspondente lucro não realizado.
69. A Companhia contesta essa premissa alegando que, se a situação econômico-financeira permite a distribuição do lucro não realizado, essa distribuição pode ser feita.
70. Por um lado, o art. 202, III, prevê que os lucros registrados na reserva de lucros a realizar quando realizados e se não tiverem sido absorvidos por prejuízos em exercícios subsequentes, deverão ser acrescidos ao primeiro dividendo declarado após a realização.
71. Para além da leitura literal desse dispositivo, há um sentido em vincular a distribuição dos lucros ao evento de realização, pois foi a falta de realização que justificou a retenção de um dividendo que de outro modo seria obrigatório; suprimir essa vinculação daria à administração ingerência em relação ao pagamento de uma parcela do lucro que a Lei quis retirar do regime da discricionariedade da administração e da maioria acionária.
72. O receio em relação à discricionariedade da administração quanto ao saldo retido na reserva de lucros a realizar se justifica especialmente no caso em exame porque, até a alienação de cotas do FII pela General Shopping, não terá havido evento financeiro que *imponha*, nos termos da Lei 6.404/76 (inciso III do art. 202), a realização da reserva e a distribuição de seu saldo. Ou seja, a distribuição de dividendos não deve ser vista como uma consequência do mero aporte das Subsidiárias Objeto no FII.
73. Por outro lado, de fato, no regime da Lei 6.404/76, reservas de lucro a realizar são facultativas e buscam evitar o ônus financeiro sobre a Companhia do descaamento entre efetivos recebimentos de caixa e a obrigação de pagamento do dividendo obrigatório.
74. As companhias não são obrigadas a constituir essa reserva sempre que há lucro não realizado e, portanto, também é razoável questionar se faz sentido que elas sejam forçadas a manter retidos os saldos lá registrados.
75. Considerando (i) a inexistência de uma irregularidade flagrante, (ii) as limitações inerentes ao rito sumário pelo qual tramitam os pedidos fundamentados no art. 124, §5º, da Lei 6.404/76, concluímos que a questão da eventual não realização da RLAR não deve levar, por si só, a que o curso do prazo de convocação da AGE venha a ser interrompido, o que, no entanto, não deve ser interpretado como concordância desta SEP com o procedimento ou os argumentos trazidos pela Companhia.

Distribuição de resultados sem absorção de prejuízos

76. Como visto, a Companhia pretende distribuir proventos de R\$828 milhões, invocando a realização de lucros registrados na RLAR, sem antes absorver prejuízos da ordem de R\$349 milhões acumulados até 30.09.2018.
77. Essa pretensão contrária, em geral, o regime de destinação de resultado previsto na Lei 6.404/76 e o art. 189, parágrafo único, em particular.
78. Embora não tenha apresentado a questão nesses termos, a razão que aparentemente levou a General Shopping a desconsiderar a vedação legal tão claramente estabelecida no texto legal foi o uso das demonstrações contábeis de 31.12.2017, na qual não havia prejuízos acumulados. Desse modo, a Companhia teria entendido adequado usar demonstrações de encerramento de exercício, aprovadas pela assembleia geral, e desconsiderar os eventos posteriores retratados nas demonstrações até 30.09.2018.
79. Esse entendimento é equivocado, como o Colegiado da CVM esclareceu ao se manifestar sobre aquisições de ações de própria emissão ainda sob o regime da então vigente Instrução CVM nº 10/80.
80. Tal Instrução vedava a aquisição de ações de própria emissão quando elas requeriam "a utilização de recursos superiores ao saldo de lucros ou reservas disponíveis, constantes do último balanço".
81. Algumas companhias não dispunham de saldos suficientes segundo as demonstrações de encerramento do exercício anterior, porém, se considerado o resultado em formação ao longo do exercício mais recente, a aquisição seria possível, nos termos da norma.
82. Chamado a decidir a questão, o Colegiado deu razão à interpretação defendida por essas companhias, por entender, resumidamente, que o conceito de lucro é independente do intervalo temporal em que é apurado e, portanto, a referência legal ao termo "lucro" contempla o lucro de um exercício social em andamento. Neste sentido, vejamos os processos RJ-2008-2535 e 2008-4587.
83. Pela mesma razão, o conceito de prejuízo também deve ser aplicado ao prejuízo acumulado ao longo do exercício em andamento.
84. De fato, ao editar a Instrução CVM nº 567/15, que revogou a Instrução CVM nº 10/80, a CVM consolidou expressamente esse posicionamento, no art. 7º, §1º, II e §3º. Na mesma norma, a CVM ainda ressaltou a necessidade de administradores considerarem não apenas o lastro contábil, mas também a efetiva situação financeira e a existência de fatos previsíveis ao longo do restante do exercício social capazes de comprometer os recursos disponíveis (art. 7º, §5º).
85. No caso em exame, para além do prejuízo contábil, não houve qualquer manifestação da administração sinalizando expectativa de reversão desse quadro até o encerramento do exercício social de 2018.
86. Desse modo, a referência às demonstrações de 31.12.2017 e a desconsideração das demonstrações contábeis posteriores vai contra o posicionamento da CVM. A distribuição não poderia ser feita sem considerar os prejuízos acumulados até 30.09.2018.
87. Note-se que não se trata apenas da inobservância a uma questão técnica pontual sobre uma ou outra data de referência para verificação dos resultados. Levar a efeito a distribuição de proventos antes da absorção dos prejuízos implica ruptura de um conceito basilar na estrutura das sociedades anônimas: o de que os acionistas têm direitos residuais (*residual claims*) sobre o resultado gerado, ou seja, são os últimos a receber sua parcela da exploração do objeto social.
88. Esse caráter residual dá aos acionistas o incentivo a orientar a companhia a atender os interesses dos demais agentes que com ela se relacionam, pois somente depois de cumpridas obrigações perante estes outros agentes é que eles, acionistas, terão seus próprios interesses satisfeitos.
89. Esse é um dos motivos pelos quais, embora sejam provedores de apenas um tipo específico de insumo necessário às atividades da companhia (ou seja, o capital sob a forma de participação patrimonial), os acionistas, ao contrário de empregados, fornecedores, clientes e outros credores, têm a prerrogativa de, na dicção usada pelo art. 121 da Lei 6.404/76, "decidir todos os negócios relativos ao objeto da companhia e tomar as resoluções que julgar convenientes à sua defesa e seu desenvolvimento".
90. Neste sentido, quando a Lei prevê a necessidade de absorção de prejuízos, ela está limitando o volume de recursos que pode ser vertido aos acionistas naquele exercício social. Sem essa limitação, em um cenário no qual a companhia passe por dificuldades, os acionistas terão o incentivo e os meios para atender seus próprios interesses em detrimento de outros agentes.
91. No caso concreto, se a General Shopping tivesse absorvido o prejuízo, ela teria R\$349 milhões a menos para distribuir entre seus acionistas, ficando os ativos correspondentes a esse montante, consequentemente, retidos no patrimônio social e passíveis de serem alcançados por obrigações que a Companhia possua.
92. Em sua manifestação, a General Shopping pouco comenta sobre a necessidade de absorção de prejuízos e, em vez disso, faz diversas considerações sobre a natureza das reservas de lucros a realizar, sugerindo a imperatividade de sua distribuição, uma vez realizado o lucro, em detrimento de qualquer outra destinação. Para tanto, remete à redação dos art. 197, §2º, e 202, caput e III, todos da Lei 6.404/76.
93. A argumentação pela necessidade de distribuição é correta no contexto em que as alternativas cogitadas a essa distribuição seriam, por exemplo, manter os lucros retidos depois de já realizados ou dar-lhes outra destinação. De fato, como a reserva de lucros a realizar afeta a distribuição do dividendo obrigatório, uma vez realizado o lucro, ele deve ser distribuído.
94. Mas a discussão que se apresenta no caso não é essa, e sim a do uso da reserva para absorção de prejuízos supervenientes. Nesse contexto, a absorção é o único uso possível para a RLAR e, inclusive, foi o procedimento adotado pela Companhia em exercício anterior.

Distribuição de dividendos in natura

95. Em relação à admissibilidade, em tese, do pagamento de dividendos *in natura*, reconhecemos a existência de manifestações da Procuradoria Federal Especializada e de precedente do Colegiado, assim como de posições doutrinárias, favoráveis à pretensão da Companhia.
96. Embora entendamos que o tema possa ser revisitado pela CVM, entendemos também que:
 - a. a vedação de aplicação retroativa de nova interpretação, prevista no art. 2º, XIII, da Lei nº 9.784/99, obsta que eventual novo posicionamento da CVM seja aplicado já para o presente caso;
 - b. a natureza sumária do processo de interrupção de prazo de assembleia geral é incompatível com o aprofundamento que o tema demandaria; e
 - c. mesmo os precedentes favoráveis ao pagamento do dividendo *in natura* ressaltam a necessidade de análise das circunstâncias de cada caso, especialmente no

tocante ao bem específico distribuído aos acionistas em pagamento do dividendo.

97. Neste sentido, deixando de lado a discussão teórica e passando à análise da proposta de distribuição aos acionistas, cabe verificar se as cotas do FII e as Debêntures Perpétuas são meios legítimos para a Companhia cumprir a obrigação de pagamento de dividendos.
98. Quanto às cotas do FII, valores mobiliários admitidos à negociação em bolsa e que atendam os requisitos exigidos na regulamentação aplicável editada pela CVM são, em princípio, ativos passíveis de serem dados em pagamento aos investidores da Companhia.
99. Entretanto, as informações disponíveis sobre o FII não são adequadas para a decisão do investidor, pelas razões já descritas anteriormente. Como a existência de informações sobre o bem é um requisito essencial para que ele possa ser dado em pagamento dos dividendos, segundo os precedentes, a distribuição de cotas do FII aos acionistas da General Shopping, nesse momento, não poderia ocorrer.
100. Já com relação às Debêntures Perpétuas, vislumbramos óbice legal de caráter conceitual, que não é sanável pela mera prestação de informações adicionais.
101. De um lado, as Debêntures Perpétuas foram estruturadas de modo a se caracterizarem como instrumentos patrimoniais. Sobrepondo a essência à forma, as Debêntures Perpétuas podem ser vistas como ações e é assim que a Companhia aparentemente pretende que elas sejam vistas, inclusive para fins contábeis.
102. De outro lado, como a própria Companhia argumenta em sua manifestação, o saldo da reserva de lucros a realizar é devido aos acionistas e não pode ser usado para outro fim que não sua distribuição; o saldo não é passível sequer de capitalização.
103. Assim, embora a Companhia alegue estar distribuindo o saldo da RLAR por meio das Debêntures Perpétuas, essa descrição dos fatos resulta de um rearranjo de conceitos que não retrata a essência econômica da transação.
104. Na verdade, o "pagamento" por meio de títulos patrimoniais é um "não-pagamento"; é uma promessa de participação nos resultados sociais futuros, em moldes similares aos dos acionistas. O saldo da RLAR será eliminado em contrapartida a essa promessa de participação, exatamente como ocorreria se esse saldo estivesse sendo capitalizado. Em essência, essa reserva está sendo capitalizada.
105. Essa prática não pode ser admitida porque colide com o art. 197, §2º, da Lei 6.404/76. O saldo da reserva de lucros a realizar advém de resultado já apurado, que, por não ter sido realizado, deixou de ser pago ao acionista. Realizado esse resultado, o acionista deve ser pago, ainda que eventualmente com bens, mas não com ações e instrumentos patrimoniais que oferecem apenas a perspectiva de participar em resultados futuros. Para que se concretize o direito essencial do acionista de participar dos lucros sociais, é necessário que os rendimentos das ações não sejam apenas mais ações e títulos de natureza similar.

VIII. Conclusão

106. Diante do exposto acima, propomos a submissão do processo à Superintendência Geral, para posterior encaminhamento ao Colegiado, com recomendação de que:
 - a. com base no art. 124, §5º, II, da Lei 6.404/76, declare desde logo a ilegalidade da proposta submetida pela administração da General Shopping à AGE prevista para realizar-se em 08.02.2019, tendo em vista a iminente inobservância dos dispositivos 189, parágrafo único, e 197, §2º, ambos da Lei 6.404/76;
 - b. caso o Colegiado julgue necessário avaliar mais detidamente a legalidade das propostas, interrompa, por 15 dias o curso do prazo de antecedência da convocação da AGE para análise da questão, também com base no art. 124, §5º, II, da Lei 6.404/76;
 - c. caso não acolhidas as recomendações acima, determine, com base no art. 124, §5º, I, da Lei 6.404/76, o aumento do prazo de antecedência de publicação do anúncio de convocação da AGE para até 30 dias, a contar da data em que sejam disponibilizados: (i) o prospecto do FII e (ii) estimativa da administração sobre eventuais impactos fiscais decorrentes da realização da RLAR.

Atenciosamente,

Renato Reis de Oliveira

Analista/GEA-3

Raphael Souza

Gerente de Acompanhamento de Empresas 3

De acordo,

À SGE,

Fernando Soares Vieira

Superintendente de Relações com Empresas

Ciente,

À EXE, para as providências exigíveis.

Alexandre Pinheiro dos Santos

Superintendente Geral

[1] Pareceres CVM/SJU/ nº 3/83, 74/83 e 01/87.



Documento assinado eletronicamente por Renato Reis de Oliveira, Analista, em 05/02/2019, às 21:42, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por Raphael Acácio Gomes dos Santos de Souza, Gerente, em 05/02/2019, às 22:19, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira**, Superintendente, em 05/02/2019, às 22:39, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos**, Superintendente Geral, em 06/02/2019, às 18:45, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **0679461** e o código CRC **EF499B35**.
This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" 0679461 and the "Código CRC" EF499B35.

GENERAL SHOPPING E OUTLETS DO BRASIL S.A.

CNPJ/MF n.º 08.764.621/0001-53

NIRE: 35.300.340.833

ASSEMBLEIA GERAL ORDINÁRIA

30 DE ABRIL DE 2020

MANIFESTAÇÃO DE VOTO

(Remuneração Global dos Administradores da Companhia)

Ao Presidente da Mesa

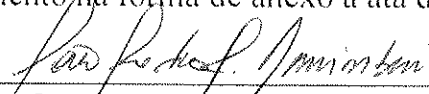
MONEDA LATIN AMERICAN CORPORATE DEBT, fundo de investimento constituído sob as leis das Ilhas Cayman, com sede em Isidora Goyenechea 3621, 8º andar, 7550053, Las Condes, Santiago, Chile, inscrito no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas do Ministério da Economia ("CNPJ") sob o n.º 17.420.940/0001-32; e MONEDA DEUDA LATINOAMERICANA FONDO DE INVERSIÓN, fundo de investimento constituído sob as leis do Chile, com sede em Isidora Goyenechea 3621, 8º andar, 7550053, Las Condes, Santiago, Chile, inscrito no CNPJ sob o n.º 17.429.023/0001-19 ("Signatários"), neste ato representados de acordo com seus atos constitutivos, por seus procuradores, conforme instrumento de procuração apresentado à Mesa desta Assembleia Geral Ordinária ("AGO"), na qualidade de acionista da GENERAL SHOPPING E OUTLETS DO BRASIL S.A., companhia aberta, com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Angélica, 2466, 24º andar, conjunto 241, inscrita no CNPJ sob o n.º 08.764.621/0001-53 ("Companhia"), vem, pela presente, apresentar sua manifestação de voto com relação ao item "(iii)" da Ordem do Dia desta AGO, a saber: "*Fixação da remuneração global anual dos administradores da Companhia para o exercício de 2020*", conforme razões a seguir expostas.

Os Signatários registram seus votos contrários à aprovação do montante da remuneração global dos administradores na forma proposta pela administração da Companhia, pois:

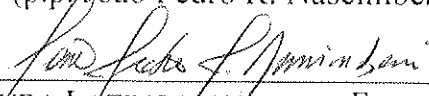
- (i) conforme relatado pelos Signatários na manifestação de voto por eles apresentada à Mesa desta AGO com relação ao item "(i)" da Ordem do Dia, em 26 de março de 2019, foi recomendado pela administração e aprovado pelos acionistas da Companhia a transferência, pela Companhia ao General Shopping e Outlets do Brasil Fundo de Investimento Imobiliário – FII, de 11 (onze) dos 15 (quinze) *shopping centers* que até aquele momento eram de propriedade da Companhia;
- (ii) em razão de tal transferência de ativos, a Companhia sofreu (a) uma redução de 54,8% da receita oriunda de alugueis em geral; e (b) uma redução de 35,4% de sua receita líquida, conforme dados divulgados pela própria Companhia; e
- (iii) de tal forma, não há razão para que o a remuneração global da administração da Companhia, que em 2019 era de R\$5.784.608,00, passe a ser de vultosos R\$13.330.000,00 em 2020, uma vez que referida cifra representa um aumento de cerca de 130% no limite da remuneração global da administração da Companhia, ao passo que a receita líquida da Companhia foi reduzida em 35,4%.

Assim, os Signatários se manifestam pela redução tanto do limite quanto da efetiva remuneração global da administração da Companhia para o exercício de 2020 de maneira proporcional à redução da receita que a Companhia sofreu em razão da transferência de ativos acima descrita, devendo a remuneração global da administração para o exercício de 2020 ser limitada a R\$3.759.995,00 (*i.e.*, uma redução de 35,4% do limite de remuneração global aprovada para o exercício de 2019).

O presente instrumento de Manifestação de Voto é entregue neste momento ao Presidente da Mesa desta Assembleia Geral Ordinária em 2 (duas) vias de igual teor e forma para seu recebimento e arquivamento na forma de anexo à ata desta Assembleia Geral Ordinária.



MONEDA LATIN AMERICAN CORPORATE DEBT
(p.p. João Pedro R. Nascimbeni)



MONEDA DEUDA LATINOAMERICANA FONDO DE INVERSIÓN
(p.p. João Pedro R. Nascimbeni)

Recebido e autenticado pela mesa:
