

GENERAL SHOPPING BRASIL S.A.

Companhia Aberta

NIRE 35.300.340.833

CNPJ nº 08.764.621/0001-53

PROPOSTA DA ADMINISTRAÇÃO
ASSEMBLEIA GERAL ORDINÁRIA - 2015

Índice:

A. COMENTÁRIOS DOS ADMINISTRADORES SOBRE A SITUAÇÃO FINANCEIRA DA COMPANHIA	2
B. PROPOSTA DE DESTINAÇÃO DO LUCRO LÍQUIDO	42
C. INFORMAÇÕES SOBRE OS CANDIDATOS INDICADOS PELA ADMINISTRAÇÃO DA COMPANHIA	43
D. PROPOSTA DE REMUNERAÇÃO DOS ADMINISTRADORES	52

GENERAL SHOPPING BRASIL S.A.

Companhia Aberta

NIRE 35.300.340.833

CNPJ nº 08.764.621/0001-53

**A. COMENTÁRIOS DOS ADMINISTRADORES SOBRE A SITUAÇÃO FINANCEIRA DA
COMPANHIA
(CONFORME ITEM 10 DO FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA)**

10.1. Comentários sobre:

Os valores a seguir são indicadores em milhares de reais, a não ser quando indicados em contrário.

a. Condições financeiras e patrimoniais gerais

A Diretoria da Companhia entende que apresenta condições financeiras e patrimoniais suficientes para implementar o seu plano de negócios e cumprir com suas obrigações de curto e médio prazos.

b. Estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas, indicando:

i. hipóteses de resgate

ii. fórmula de cálculo do valor de resgate

Não há hipóteses de resgate de ações de emissão da Companhia além das legalmente previstas.

c. Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

Considerando o perfil do nosso endividamento, nossos financiamentos, o nosso fluxo de caixa e nossa posição de liquidez, acreditamos que temos liquidez e recursos de capital suficientes para cobrir os investimentos, despesas, dívidas e outros valores a serem pagos nos próximos anos.

d. Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes utilizadas

Nossas principais fontes de liquidez e capital derivam de nossas operações contínuas, particularmente os recebimentos provenientes de nossos contratos de locação e das taxas de administração. A partir de 2007, aumentamos o financiamento obtido junto a instituições financeiras devido ao aumento em nossos

investimentos. Em 2010 concluímos a emissão de bônus perpétuos em moeda estrangeira aumentando expressivamente a liquidez da Companhia. Em 2011, captamos por meio da emissão de títulos de crédito perpétuo denominado “Bônus Perpétuos” (“perpetual bonds”), o montante de US\$50.000. Em 2012, captamos por meio da emissão de títulos de crédito perpétuo denominado “Bônus Perpétuos Subordinados” (“perpetual subordinated bonds”), o montante de US\$150.000, além dos repasses de BNDES, Debêntures, e Cédula de Crédito Imobiliário e Bancário.

e. Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes que pretende utilizar para cobertura de deficiências de liquidez

A Companhia dispõe de fontes de financiamento operações de CCIs, limites de créditos junto a instituições financeira locais, além de emissão de dívida no exterior, como a realizada em novembro de 2010, em abril de 2011 e em março de 2012.

f. Níveis de endividamento e as características de tais dívidas, descrevendo ainda:

- i. contratos de empréstimo e financiamento relevantes*
- ii. outras relações de longo prazo com instituições financeiras*

EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS

	Moeda	% – Taxas contratuais a.a.	Vencimentos	Controladora	
				31/12/2014	31/12/2013
Empréstimos e financiamentos					
Banco Pan (k)	R\$	5,8% + CDI	2015	2.442	12.234
Banco Pan (n)	R\$	5,8% + CDI	2015	1.677	8.201
Banco BCV (o)	R\$	4,5% + CDI	2015	-	8.082
Banco Indusval (l)	R\$	5,6% + CDI	2015	-	10.795
Total				4.119	39.312
Passivo circulante				4.119	30.230
Passivo não circulante				-	9.082

	Moeda	% – Taxas contratuais a.a.	Vencimentos	Consolidado	
				31/12/2014	31/12/2013
Empréstimos e financiamentos					
Títulos de crédito perpétuo (a)	US\$	10%	-	674.595	591.984
Títulos de crédito perpétuo (b)	US\$	12%	-	408.026	356.099
Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) PINE FINAME (c)	R\$	8,70%	2019	828	1.003
Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) HSBC FINEM (g)	R\$	6,5% + TJLP	2017	12.171	14.108
Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) HSBC FINEM (h)	R\$	5,5% + Selic	2017	10.296	11.550

Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) HSBC FINEM (X)	R\$	6,8% + Selic	2021	25.769	-
Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) HSBC FINEM (W)	R\$	6,8% + TJLP	2021	11.302	-
Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) ABC FINEM (i)	R\$	5,3% + TJLP	2017	3.413	4.824
Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) ABC FINEM (j)	R\$	5,3% + Câmbio	2017	2.797	3.487
Banco HSBC (d)	R\$	3,2% + CDI	2017	8.018	9.865
BBM – CCB (e)	R\$	5,6%+CDI	2014	-	9.740
BBM – CCB (m)	R\$	6,8% + CDI	2014	-	5.181
BBM – CCB (v)	R\$	7,1% + CDI	2015	10.515	-
Debêntures – SB Bonsucesso (f)	R\$	2,7% + CDI	2022	30.717	32.684
Debêntures – SB Bonsucesso (f)	R\$	7,5% + IPCA	2022	32.507	36.050
Banco Pan (k)	R\$	5,8% + CDI	2015	2.442	12.234
Banco Pan (n)	R\$	5,8% + CDI	2015	1.677	8.201
Banco BCV (o)	R\$	4,5% + CDI	2015	-	8.082
Banco Indusval (l)	R\$	5,6%+CDI	2015	-	10.795
Banco HSBC (p)	R\$	3,3% + CDI	2014	22.884	60.088
Banco Nordeste do Brasil (q)	R\$	3,53%	2025	22.184	22.082
Banco Itaú - FINEM (r)	R\$	5,3% + TJLP	2020	27.940	-
Banco Itaú – FINEM (s)	R\$	5,3% + SELIC	2020	7.096	-
Banco Itaú – FINEM (u)	R\$	3,5%	2020	973	-
Banco Votorantim (t)	R\$	3,9% + CDI	2016	27.481	-
Total				1.343.629	1.198.057
Passivo circulante				115.638	146.390
Passivo não circulante				1.227.992	1.051.667

- a) Em 09 de novembro de 2010, a controlada General Shopping Finance captou, por meio da emissão de títulos de crédito perpétuo denominados “Bônus perpétuos” (perpetual bonds), o montante de US\$ 200.000, correspondente a R\$ 339.400, na data da captação.

Os títulos são denominados em dólares norte-americanos, com pagamentos trimestrais de juros à taxa de 10% ao ano. A General Shopping Finance tem a opção de recompra dos títulos a partir de 09 de novembro de 2015. De acordo com o prospecto de emissão de títulos perpétuos, os recursos captados são destinados à liquidação antecipada dos CCI e ao investimento em “greenfields” e expansões. Como garantia à operação, foram dados avais de todas as subsidiárias, exceto da GSB Administradora, da ASG Administradora e do FII Top Center. O custo de emissão dos títulos perpétuos foi de R\$ 11.483, e o custo efetivo da operação foi de 10,28%.

Em 19 de abril de 2011, a controlada General Shopping Finance captou, por meio da emissão de títulos de crédito perpétuo denominado “Bônus perpétuos” (perpetual bonds), o montante de US\$ 50.000 correspondente a R\$ 78.960, na data da captação. Os títulos são denominados em dólares norte-americanos, com pagamentos trimestrais de juros à taxa de 10% ao ano. A General Shopping Finance tem a opção de recompra dos títulos a partir de 09 de novembro de 2015. Como garantia à operação, foram dados avais de todas as subsidiárias, exceto da GSB Administradora, da ASG Administradora e do FII Top Center. O custo de emissão dos títulos perpétuos foi de R\$ 758, e o custo efetivo da operação foi de 10,28%;

- b) Em 20 de março de 2012, a controlada GS Investments Limited captou, por meio da emissão de títulos de crédito perpétuo denominado “Bônus perpétuos” (perpetual bonds), o montante de US\$ 150.000, correspondente a R\$ 271.530 na data da captação. Os títulos são denominados em dólares norte-americanos, com juros de 12% ao ano pagos semestralmente até o 5º ano da data de emissão, após o 5º ano até o 10º ano da data de emissão, 5 Year US Treasury mais 11,052 % ao ano, pagos semestralmente, e do 10º ano em diante, USD LIBOR de três meses mais 10,808 % e 1%, pagos trimestralmente. A emissora poderá diferir os juros indefinidamente e sobre os valores diferidos incidirão juros à taxa aplicável indicada anteriormente, acrescidos de 1% ao ano. No caso do diferimento dos juros a Companhia somente poderá distribuir o equivalente a 25% do lucro líquido referente aos dividendos mínimos obrigatórios previstos na legislação brasileira. A GS Investments Limited poderá resgatar os títulos a seu critério, total ou parcialmente, no 5º ano contado da data de emissão, no 10º ano contado da data de emissão e em cada data de pagamento de juros após essa data. Os títulos terão garantia os avais da General Shopping e das seguintes subsidiárias: General Shopping do Brasil S.A., Ast Administradora e Incorporadora Ltda., BOT Administradora e Incorporadora Ltda.,

BR Outlet Administradora e Incorporadora Ltda., Brassul Shopping Administradora e Incorporadora Ltda., Bud Administradora e Incorporadora Ltda., Cly Administradora e Incorporadora Ltda., Delta Shopping Empreendimentos Imobiliários Ltda., ERS Administradora e Incorporadora Ltda., FLK Administradora e Incorporadora Ltda., Intesp Shopping Administradora e Incorporadora Ltda., I Park Estacionamentos Ltda., Levian Participações e Empreendimentos Ltda., Lumen Shopping Administradora e Incorporadora Ltda., Lux Shopping Administradora e Incorporadora Ltda., MAI Administradora e Incorporadora Ltda., Manzanha Consultoria e Administração de Shopping Centers Ltda., Poli Shopping Center Empreendimentos Ltda., PP Administradora e Incorporadora Ltda., Premium Outlet Administradora e Incorporadora Ltda., Sale Empreendimentos e Participações Ltda., Securis Administradora e Incorporadora Ltda., Send Empreendimentos e Participações Ltda., Sulishopping Empreendimentos Ltda., Uniplaza Empreendimentos, Participações e Administração de Centros de Compra Ltda., Vide Serviços e Participações Ltda., Vul Administradora e Incorporadora Ltda., e Zuz Administradora e Incorporadora Ltda. O custo de emissão dos títulos perpétuos foi de R\$ 12.581.

Não existem “covenants” financeiros nas operações de emissão de bônus perpétuos. Os “covenants” definidos referem-se à: **(i)** limitação de gravames aos ativos (exceto os gravames permitidos, incluindo os financiamentos BNDES, os refinanciamentos de operações existentes e certas securitizações, entre outros), devendo manter a proporção de ativos não gravados/ dívida não securitizada em condições “pari pasu” as condições dadas a ativos gravados/ dívida securitizada; **(ii)** limitação das operações de venda e “lease-back” aos ativos atuais com prazo superior a três anos, nas mesmas condições de **(i)** anterior e **(iii)** limitação de transações com afiliadas, incorporação, fusão ou transferência de ativos;

- c) Financiamento captado durante o último trimestre de 2011 para aquisição de equipamentos da construção do Parque Shopping Barueri por meio da linha de FINAME do BNDES no valor R\$ 937 e taxa de 8,7% ao ano. Em janeiro de 2012, foi adicionado R\$ 105 ao contrato existente. O prazo do contrato é de 96 meses, tendo 24 meses de carência e 72 meses de amortização;
- d) Em 13 de junho de 2012, foi captado, por meio de Cédula de Crédito Bancário junto ao Banco HSBC, o valor de R\$ 11.400 com encargos de 100% da variação do CDI acrescido de 3,202% de juros ao ano. O prazo do contrato é de 60 meses, tendo 12 meses de carência para o pagamento do principal e pagamento de juros trimestrais.

Conforme divulgado na Nota Explicativa nº 27, a Companhia efetuou a contratação de um instrumento derivativo de proteção (swap) contra o risco de taxa de juros. Desta maneira, a ponta ativa do instrumento derivativo esta denominada CDI acrescido de 3,202% a.a., porém, com ponta passiva denominada à IPCA acrescido de 7,590% a.a. O efeito líquido da dívida considerando o instrumento financeiro derivativo contratado produz o mesmo efeito da variação do IPCA acrescido de 4,453% de juros ao ano;

- e) Em 22 de outubro de 2012, foi captado por meio da emissão de uma Cédula de Crédito Bancário do Banco BBM S/A, o valor de R\$ 20.000, a taxa de 5,6% de juros ao ano e CDI. O prazo do contrato é de 24 meses;
- f) Em 26 de outubro de 2012 foi assinado o Instrumento Particular de escritura da 1ª emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, com garantia adicional real e fidejussória, em duas espécies (DI e IPCA), para distribuição pública com esforços restritos de colocação, da SB Bonsucesso Administradora de Shoppings S.A. O valor total das debêntures é de R\$ 78.000, dívidas na série DI de R\$ 39.000 com a taxa de 2,75% a.a. + CDI, com amortizações mensais de principal e juros e prazo total de 120 meses. A série IPCA no valor de R\$ 39.000 tem taxa de 7,5% a.a. + IPCA, com pagamento mensal e amortização anual e prazo total de 10 anos (120 meses);
- g) Em 30 de outubro de 2012 foram liberados R\$ 13.685 por meio de operação de financiamento na modalidade FINEM/ BNDES. Esta operação foi efetuada pelo HSBC Bank Brasil S.A., a taxa de 6,5% a.a. + TJLP e tem prazo total de 60 meses, sendo 12 meses de carência e 48 meses de amortização. Conforme divulgado na Nota Explicativa nº 27, a Companhia efetuou a contratação de um instrumento derivativo de proteção (swap) contra o risco de taxa de juros. Desta maneira, a ponta ativa do instrumento derivativo esta denominada 6,5% a.a. + TJLP, porém, com ponta passiva denominada à IPCA acrescido de 6,9% a.a. O efeito líquido da dívida considerando o instrumento financeiro derivativo contratado produz o mesmo efeito da variação do IPCA acrescido de 4,319% de juros ao ano;
- h) Em 30 de outubro de 2012, foi captado, por meio de Cédula de Crédito Bancário junto ao Banco HSBC, o valor de R\$ 10.264 com encargos de 100% da variação do CDI acrescido de 5,5% de juros ao ano. O prazo do contrato é de 60 meses, sendo 12 meses de carência para o pagamento do principal e pagamento de juros trimestrais.

Conforme divulgado na Nota Explicativa nº 27, a Companhia efetuou a contratação de um instrumento derivativo de proteção (swap) contra o risco de taxa de juros. Desta maneira, a ponta ativa do instrumento derivativo está denominada em 100% da variação do CDI acrescido de 5,5% a.a., porém, com ponta passiva denominada à IPCA acrescido de 7,97% a.a. O efeito líquido da dívida considerando o instrumento financeiro derivativo contratado produz o mesmo efeito da variação do IPCA acrescido de 6,456% de juros ao ano;

- i)** Em 09 de novembro de 2012 foram liberados R\$ 7.100 por meio de operação de financiamento na modalidade BNDES Automático. Esta operação foi efetuada pelo Banco ABC Brasil S/A, à taxa 5,3% a.a. + TJLP e tem prazo total de 60 meses, sendo 09 meses de carência e 51 meses de amortização;
- j)** Em 09 de novembro de 2012 foram liberados R\$ 2.700 milhões por meio de operação de financiamento na modalidade BNDES Automático. Esta operação foi efetuada pelo Banco ABC Brasil S/A, à taxa 5,3% a.a. + câmbio e tem prazo total de 60 meses, sendo 09 meses de carência e 51 meses de amortização;
- k)** Em 27 de março de 2013, foi captado por meio da emissão de uma Cédula de Crédito Bancário do Banco Panamericano S/A, o valor de R\$ 20.000, a taxa de 5,8% de juros ao ano e CDI. O prazo do contrato é de 24 meses;
- l)** Em 18 de julho de 2013, foi captado por meio de emissão de uma Cédula de Crédito bancário do Banco Indusval S/A, o valor de R\$ 12.000, a taxa de 5,662% de juros ao ano e CDI. O prazo do contrato é de 24 meses. Liquidação antecipada em maio;
- m)** Em 09 de setembro de 2013, foi captado por meio da emissão de uma Cédula de Crédito Bancário do Banco BBM S/A, o valor de R\$ 7.000, a taxa de 6,80% de juros ao ano e CDI. O prazo do contrato é de 14 meses;
- n)** Em 20 de setembro de 2013, foi captado por meio da emissão de uma Cédula de Crédito Bancário do Banco Panamericano S/A, o valor de R\$ 10.000, a taxa de 5,80% de juros ao ano e CDI. O prazo do contrato é de 18 meses;
- o)** Em 10 de setembro de 2013, foi captado por meio da emissão de uma Cédula de Crédito Bancário do Banco de Crédito e Varejo S/A, o valor de R\$ 10.000, a taxa de 4,53% de juros ao ano e CDI. O prazo do contrato é de 18 meses. Liquidação antecipada em maio;
- p)** Em 08 de novembro de 2013, foi captado por meio da emissão de uma Cédula de Crédito Bancário do Banco HSBC Bank Brasil S.A, o valor de R\$ 60.000, a taxa de 3,30% de juros e CDI ao ano. O prazo do contrato é de 12 meses. Em Outubro de 2014 foi feito um aditivo para prorrogar o vencimento do valor total em duas tranches, sendo R\$ 37.000 para o dia 28/11/2014, já liquidado nesta data e R\$ 23.000 com vencimento para o dia 28/05/15. A taxa de juros permanece a mesma.
- q)** Em 13 de novembro de 2013, foi captado por meio do Fundo Constitucional de Financiamento do Nordeste (FNE) do Banco do Nordeste do Brasil S.A, o valor de R\$ 15.344 em 13/11/2013 e o valor de R\$ 7.942, totalizando até o momento o montante de R\$ 23.286 à taxa de 3,53% de juros ao ano. O prazo do contrato é de 139 meses.
- r)** Em 24 de fevereiro de 2014 foram liberados R\$ 28.009, em 23 de abril de 2014 foram liberados R\$ 199, totalizando o valor de R\$ 28.208. Estes valores foram captados por meio de operação de financiamento na modalidade FINEM/ BNDES. Esta operação foi efetuada pelo Banco Itaú BBA S.A., a taxa de 5,3% a.a. + TJLP e tem prazo total de 84 meses, sendo 12 meses de carência e 72 meses de amortização.
- s)** Em 24 de fevereiro de 2014 foram liberados R\$ 7.002, em 24 de abril de 2014 foram liberados R\$ 50, totalizando o valor de R\$ 7.052. Estes valores foram captados por meio de operação de financiamento na modalidade FINEM/ BNDES. Esta operação foi efetuada pelo Banco Itaú BBA S.A., a taxa de 4,6% a.a. + SELIC e tem prazo total de 84 meses, sendo 12 meses de carência e 72 meses de amortização.
- t)** Em 28 de fevereiro de 2014, foi captado por meio da emissão de uma Cédula de Crédito Bancário Votorantim S.A, o valor de R\$ 25.000, a taxa de 3,90% de juros e CDI ao ano. O prazo do contrato é de 24 meses, sendo 12 meses de carência e 4 parcelas trimestrais de amortização;
- u)** Em 22 de abril de 2014, foram liberados R\$ 985 captado por meio de operação de financiamento na modalidade FINEM/BNDES. Esta operação foi efetuada pelo Banco Itaú BBA S.A., a taxa de 3,5% a.a. e tem prazo de 83 meses, sendo 11 meses de carência e 72 meses de amortização.
- v)** Em 29 de agosto de 2014, foi captado por meio da emissão de uma Cédula de Crédito Bancário do Banco BBM S/A, o valor de R\$ 12.000, a taxa de 7,122% de juros ao ano e CDI. O prazo do contrato é de 12 meses, sendo 3 meses de carência;
- w)** Em 25 de novembro de 2014 foram liberados R\$ 25.900, por meio de operação de financiamento na modalidade FINEM/ BNDES. Esta operação foi efetuada pelo HSBC Bank Brasil S.A., a taxa de 6,8% a.a. + TJLP e tem prazo total de 84 meses, sendo 12 meses de carência e 72 meses de amortização.

- x) Em 25 de novembro de 2014 foram liberados R\$ 11.100, por meio de operação de financiamento na modalidade FINEM/ BNDES. Esta operação foi efetuada pelo HSBC Bank Brasil S.A., a taxa de 6,8% a.a. + SELIC e tem prazo total de 84 meses, sendo 12 meses de carência e 72 meses de amortização.

CÉDULAS DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO

	Moeda	% – Taxa	Vencimento	Consolidado	
				31/12/2014	31/12/2013
Empresa controlada					
ABK (a)	R\$	11% + TR	2018	53.580	63.201
Levian (a)	R\$	11% + TR	2018	53.580	63.201
Fundo de Investimento Imobiliário Top Center (b)	R\$	9,9% + IPCA	2020	-	58.647
Fonte (c)	R\$	8% + IPCA	2013	-	100.953
Andal (d)	R\$	11% + TR	2022	52.146	56.028
Send (e)	R\$	7% + IPCA	2024	65.283	65.137
Bot (f)	R\$	6,95% + IPCA	2024	51.255	51.247
Pol (g)	R\$	6,9%+IPCA	2025	35.835	35.604
Eler (h)	R\$	9,9%+TR	2026	254.904	-
				566.583	494.018
Passivo circulante				40.430	140.966
Passivo não circulante				526.153	353.052

- (a) Em junho de 2008, as controladas ABK e Levian efetuaram captação de recursos por meio da emissão de CCI, para a securitização dos recebíveis de aluguéis do imóvel onde está localizado o Internacional Guarulhos Shopping Center. O valor total das CCIs emitidas é de R\$ 180.000. O montante captado será pago em 119 parcelas mensais (até junho de 2018), acrescidas de juros de 11% ao ano e da atualização anual da Taxa Referencial (TR). Em garantia das CCIs, foram concedidas: (i) alienação fiduciária do imóvel, com valor contábil de R\$ 201.829; (ii) cessões fiduciárias dos créditos decorrentes do contrato e (iii) alienação fiduciária de cotas da subsidiária Cly. Os custos de captação de R\$ 376 das CCIs foram deduzidos do principal e estão sendo amortizados em 120 parcelas de forma linear;
- (b) Em abril de 2010, o Fundo de Investimento Imobiliário Top Center, por meio da controlada Jud, efetuou captação de recursos por meio da emissão de CCI, para securitização dos recebíveis de aluguéis do imóvel onde está localizada a fração de 100% do Top Center. O valor total das CCIs emitidas é de R\$ 60.000. O montante captado será pago em 120 parcelas mensais (até abril de 2020), acrescidas de juros de 9,90% ao ano e da atualização anual do Índice de Preço ao Consumidor Amplo (IPCA). Em garantia das CCIs, foram concedidas: (i) alienação fiduciária dos imóveis, com valor contábil de R\$ 50.900; (ii) cessões fiduciárias dos créditos decorrentes do contrato e (iii) alienação fiduciária de cotas da subsidiária Fundo de Investimento Imobiliário Top Center. Os custos de captação das CCIs estão sendo deduzidos do principal e amortizados em 120 parcelas de forma linear. Liquidação antecipada em agosto;
- (c) Em março de 2012, a controlada Fonte efetuou captação de recursos por meio da emissão de CCI. O valor total das CCIs emitidas é de R\$ 80.000. O montante captado será pago em parcela única no mês de Março de 2014, acrescidas de juros de 8% ao ano e da variação acumulada do Índice Nacional de Preços ao consumidor Amplo (IPCA/ IBGE). Em garantia das CCIs, foram concedidas: (i) hipoteca sob a fração ideal de 51% do imóvel do projeto Sulacap; (ii) alienação fiduciária de determinadas unidades do Shopping Guarulhos; (iii) penhor referente ao Parque Shopping Sulacap; (iv) cessão fiduciária de determinados ativos e (v) cessão fiduciária de direitos creditórios referente ao Shopping Guarulhos. O custo de captação foi de R\$ 1.246. O custo efetivo da operação foi de IPCA + 9,1%;
- (d) Em junho de 2012, a controlada Andal efetuou captação de recursos por meio da emissão de CCI. O valor total das CCIs emitidas é de R\$ 63.911. O montante captado será pago em 120 parcelas mensais, acrescidas de juros de 11% ao ano e da atualização anual da Taxa Referencial (TR). Em garantia das CCIs, foram concedidas: (i) alienação fiduciária do imóvel denominado Shopping Suzano e (ii) alienação fiduciária de recebíveis do Shopping Suzano. O custo de captação foi de R\$ 959. O custo efetivo da operação foi de TR + 11,17%;

- (e) Em 13 de novembro de 2012, a controlada SEND, por meio da emissão de Cédulas de Créditos Imobiliários (CCI) em favor de HABITASEC Securitizadora S.A., realizou a captação de R\$ 67.600, com taxa de 7% a.a. + IPCA. Esta operação tem prazo de 144 meses. Em garantia das CCIs, foram concedidas: (i) alienação fiduciária da fração ideal do imóvel denominado Parque Shopping Barueri e (ii) alienação fiduciária de recebíveis do Parque Shopping Barueri;
- (f) Em 08 de janeiro de 2013, a controlada Bot Administradora e Incorporadora Ltda, por meio da emissão de Cédulas de Créditos Imobiliários (CCI) em favor de Habitasec Securitizadora S.A., realizou a captação de R\$ 50.814, com taxa de 6,95% a.a. + IPCA. Esta operação tem prazo de 144 meses. Em garantia das CCIs, foram concedidas: (i) alienação fiduciária da fração ideal do imóvel denominado Outlet Premium e (ii) alienação fiduciária de recebíveis do Outlet Premium;
- (g) Em 20 de junho de 2013, a controlada Pol Administradora e Incorporadora Ltda., por meio da emissão de Cédulas de Créditos Imobiliários (CCI) em favor de Habitasec Securitizadora S.A., realizou a captação de R\$ 36.965, com taxa de 6,95% ao ano + IPCA. Esta operação tem prazo de 144 meses. Em garantia das CCIs, foram concedidas: (i) alienação fiduciária da fração ideal do imóvel denominado Outlet Premium Brasília e (ii) alienação fiduciária de recebíveis do Outlet Premium Brasília;
- (h) Em 26 de março de 2014, a controlada Eler efetuou captação de recursos por meio da emissão de CCIs, para a securitização dos recebíveis de aluguéis do imóvel onde está localizado o Internacional Guarulhos Shopping Center. O valor total das CCIs emitidas é de R\$ 275.000. O montante captado será pago em 144 parcelas mensais (até abril de 2026), acrescidas de juros de 9,9% ao ano e da atualização anual da Taxa Referencial (TR). Em garantia das CCIs, foram concedidas: (i) alienação fiduciária do imóvel, com valor contábil de R\$ 201.829; (ii) cessões fiduciárias dos créditos decorrentes do contrato e (iii) alienação fiduciária de ações e cotas da subsidiárias Nova União e Eler. Os custos de captação de R\$ 10.706 das CCIs foram deduzidos do principal e estão sendo amortizados em 144 parcelas de forma linear. Em 01 de agosto de 2014 o Itaú Unibanco cedeu as CCIs para a Ápice Securitizadora.

iii. grau de subordinação entre as dívidas

Os contratos não preveem a manutenção de indicadores financeiros (endividamento, cobertura de despesas com juros, etc.).

Não existem “covenants” financeiros na operação. Os “covenants” definidos referem-se à: (i) limitação de gravames aos ativos (exceto os gravames permitidos, incluindo-se financiamentos BNDES, refinanciamentos de operações existentes e certas securitizações, entre outros) devendo-se manter a proporção de ativos não gravados/dívida não securitizada em condições “pari pasu” as condições dadas a ativos gravados/dívida securitizada; (ii) limitação a operações de “venda e lease-back” dos ativos atuais com prazo superior a três anos, nas mesmas condições de (i) acima; e (iii) limitação de transações com afiliadas, incorporação, fusão ou transferência de ativos. Não existem definições de limites ao pagamento de dividendos.

As operações de Bônus de Dívida Perpetuo são subordinados às operações do Banco ABC Brasil e CCI que possuem respectivamente garantias de recebíveis (Unimart, Presidente Prudente e Osasco) e imobiliária dos Shoppings Internacional (Nova União e Itaú), Suzano, e Cascavel (Unibanco).

iv. Eventuais restrições impostas à Companhia, em especial, em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário

Os Bônus Perpétuos existentes até 2013 possuem: (i) limitação de gravames aos ativos (exceto os gravames permitidos, incluindo os financiamentos BNDES, os refinanciamentos de operações existentes e certas securitizações, entre outros), devendo manter a proporção de ativos não gravados/dívida não securitizada em condições “pari pasu” as condições dadas a ativos gravados/dívida securitizada; (ii) limitação das operações

de venda e “lease-back” aos ativos atuais com prazo superior a três anos, nas mesmas condições de (i) anterior; e (iii) limitação de transações com afiliadas, incorporação, fusão ou transferência de ativos. Não existem definições de limites ao pagamento de dividendos. Ainda, existem cláusulas de vencimento antecipado em certas operações no caso de transferência de controle da Companhia.

g. Limites de utilização dos financiamentos já contratados

Não aplicado a Companhia.

h. Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

Análise das Demonstrações de Resultados

Resultados Operacionais

Comparação dos resultados operacionais dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e 31 de dezembro de 2013. (Gerencial)

	Exercício findo em 31 de dezembro				Variação 2014 x 2013	
	2014 Consolidado	% Receita	2013 Consolidado (Reapresentado)	% Receita	Valor	%
RECEITA BRUTA						
De aluguéis	197.827	78,8%	181.789	82,4%	16.038	8,8%
De serviços	77.525	30,9%	60.091	27,2%	17.434	29,0%
Total Receita Bruta	275.352	109,7%	241.880	109,7%	33.472	13,8%
DEDUÇÕES DA RECEITA						
Impostos, descontos e cancelamentos	-24.257	-9,7%	-21.317	-9,7%	-2.940	13,8%
RECEITA LÍQUIDA	251.095	100,0%	220.563	100,0%	30.532	13,8%
Custos dos aluguéis e serviços	-36.472	-14,5%	-31.533	-14,3%	-4.939	15,7%
LUCRO BRUTO	214.623	85,5%	189.030	85,7%	25.593	13,5%
(DESPESAS) RECEITAS OPERACIONAIS	-122.350	-48,7%	-27.792	-12,6%	-94.558	340,2%
Gerais e Administrativas	-64.873	-25,8%	-56.084	-25,4%	-8.789	15,7%
Outras receitas e despesas operacionais	-57.477	-22,9%	28.292	12,8%	-85.769	-303,2%
LUCRO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO	92.273	36,7%	161.238	73,1%	-68.965	-42,8%
RESULTADO FINANCEIRO	-308.116	-122,7%	-251.483	-114,0%	-56.633	22,5%
LUCRO (PREJUÍZO) OPERACIONAL ANTES DO IMPOSTO DE RENDA E DA CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	-215.843	-86,0%	-90.245	-40,9%	-125.598	139,2%
Imposto de renda e contribuição social	-30.495	-12,1%	-36.166	-16,4%	5.671	-15,7%
LUCRO (PREJUÍZO) LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	-246.338	-98,1%	-126.411	-57,3%	-119.927	94,9%

Receita bruta de aluguéis e serviços

Receita bruta de aluguéis - A receita de aluguéis aumentou R\$16,0 milhões, ou 8,8%, passando de R\$181,8 milhões no exercício de 2013 para R\$197,8 milhões no exercício de 2014, em decorrência principalmente da variação das seguintes contas:

A receita advinda do aluguel de espaço comercial aumentou R\$12,6 milhões, ou 8,0%, passando de R\$158,4 milhões no exercício de 2013 para R\$171,0 milhões no exercício de 2014, principalmente em razão dos reajustes anuais de contratos, a inauguração do Outlet Premium Salvador e do Parque Shopping Sulacap em Out/13, parcialmente compensado pela venda do Santana Parque Shopping e do Top Center Shopping.

A receita advinda da cessão de direito de uso diminuiu R\$0,1 milhões, ou 1,3%, passando de R\$9,0 milhões no exercício de 2013 para R\$8,9 milhões no exercício de 2014, devido principalmente a inauguração do Outlet Premium Salvador e do Parque Shopping Sulacap em Out/13, compensado pela venda do Santana Parque Shopping e do Top Center Shopping.

A receita advinda de Mall e Merchandising aumentou R\$3,4 milhões, ou 24,1%, passando de R\$14,5 milhões no exercício de 2013 para R\$17,9 milhões no exercício de 2014, devido principalmente aos motivos citados acima, e ao incremento desta receita em nossos shoppings.

Receita bruta de serviços - A receita de prestação de serviços aumentou R\$17,4 milhões, ou 29,0%, passando de R\$60,1 milhões no exercício de 2013 para R\$77,5 milhões no exercício de 2014, em decorrência principalmente da variação das seguintes contas:

A receita advinda da administração de estacionamento aumentou R\$10,3 milhões, ou 23,0%, passando de R\$44,6 milhões no exercício de 2013 para R\$54,9 milhões no exercício de 2014, em decorrência principalmente da implantação da cobrança por este serviço no Prudente (4T13), inauguração do Parque Shopping Sulacap em Out/13, além do crescimento orgânico nos outros shoppings.

A receita advinda da gestão do suprimento de energia elétrica aumentou R\$3,1 milhões, ou 82,5%, passando de R\$3,7 milhões no exercício de 2013 para R\$6,8 milhões no exercício de 2014. Este resultado, além das inaugurações dos novos empreendimentos (Outlets Brasília e Salvador), se deu em função da equalização nos custos de compra (Spot), que aumentaram nossas margens.

A receita advinda da gestão do suprimento de água permaneceu estável em 2014 em relação a 2013, em R\$ 6,2 milhões.

A receita advinda da administração de Shopping Centers, aumentou R\$ 4,1 milhões, ou 74,6%, passando de R\$5,5 milhões no exercício de 2013 para R\$9,6 milhões no exercício de 2014, principalmente devido a inauguração do Outlet Salvador e do Parque Shopping Sulacap, bem como ao incremento desta receita nos demais shoppings.

Receita bruta - A receita bruta aumentou R\$33,5 milhões, ou 13,8%, passando de R\$241,9 milhões no exercício de 2013 para R\$275,4 milhões no exercício de 2014.

Deduções - As deduções da receita aumentaram R\$ 3,0 milhões, ou 13,8%, passando de R\$21,3 milhões no exercício de 2013 para R\$24,3 milhões no exercício de 2014, em decorrência principalmente do crescimento das receitas.

Receita Líquida - Em decorrência do acima exposto, a receita líquida aumentou R\$30,5 milhões, ou 13,8%, passando de R\$220,6 milhões no exercício de 2013 para R\$251,1 milhões no exercício de 2014.

Custo dos aluguéis e serviços prestados.

Conforme detalhado abaixo, o custo dos aluguéis e serviços prestados aumentaram R\$5,0 milhões, ou 15,7%, de R\$31,5 milhões em 2013 para R\$36,5 milhões em 2014. A tabela abaixo apresenta nosso custo de aluguéis e serviços prestados durante esse período.

Total do Custo dos Aluguéis e dos Serviços Prestados	Exercício findo em 31 de dezembro de				Variação	
	<i>(em milhares de reais, exceto percentuais)</i>				Valor	%
	2014	AV %	2013	AV %		
<i>Custo Por Natureza</i>						
Depreciação	3.825	10,4%	4.151	13,2%	326	-7,9%
Pessoal	3.594	9,9%	3.166	10,0%	-428	13,5%
Serviços de Terceiros	13.914	38,1%	10.706	34,0%	-3.208	30,0%
Ocupação	15.139	41,6%	13.510	42,8%	-1.629	12,1%
Total do Custo dos Aluguéis e dos Serviços Prestados	36.472	100,0%	31.533	100,0%	-4.939	15,7%

O aumento em nosso custo de aluguéis e serviços prestados resultou das seguintes alterações:

Depreciação e amortização - A depreciação diminuiu R\$0,4 milhão, ou 7,9%, passando de R\$4,2 milhões no exercício de 2013 para R\$3,8 milhões no exercício de 2014.

Pessoal - Os custos com pessoal aumentaram R\$0,4 milhão, ou 13,5%, passando de R\$3,2 milhões no exercício de 2013 para R\$3,6 milhões no exercício de 2014, principalmente devido à implantação das novas operações nas empresas de serviços.

Serviços de terceiros - Os custos com serviços de terceiros aumentaram R\$3,2 milhão, ou 30,0%, passando de R\$10,7 milhões no exercício de 2013 para R\$13,9 milhões no exercício de 2014, em decorrência principalmente da implantação da cobrança por este serviço no Prudente (4T13) e da inauguração do Parque Shopping Sulacap em Out/13.

Custo de ocupação - Os custos de ocupação aumentaram R\$1,6 milhão, ou 12,1%, passando de R\$13,5 milhões no exercício de 2013, para R\$15,1 milhões no exercício de 2014, sendo que as principais variações ocorreram nas empresas de Serviços – basicamente Estacionamento - em virtude das novas operações, conforme já descrevemos acima.

Lucro bruto

Em decorrência do acima exposto, o lucro bruto aumentou R\$25,6 milhões, ou 13,5%, passando de R\$189,0 milhões no exercício de 2013 para R\$214,6 milhões no exercício de 2014.

Receitas (despesas) operacionais

As despesas gerais e administrativas aumentaram R\$8,8 milhões, ou 15,7%, passando de R\$56,1 milhões no exercício de 2013, para R\$64,9 milhões no exercício de 2014, principalmente decorrentes (i) do crescimento das despesas de pessoal, em virtude do aumento do quadro de funcionários, dos reajustes anuais de salários (ii) das despesas com serviços de terceiros e (iii) das despesas não recorrentes, que foram parcialmente compensadas pelo decréscimo nas despesas de comercialização e de publicidade e propaganda .

As outras receitas operacionais líquidas diminuíram R\$85,8 milhões, passando de R\$28,3 milhões positivos no exercício de 2013, para R\$57,5 milhões negativos no exercício de 2014. As outras receitas operacionais são representadas principalmente por recuperações de custos e despesas pagas pela Companhia de responsabilidade dos condomínios e outras recuperações em geral. Além disso, tivemos os ajustes de Avaliação ao Valor Justo (Fair Value) no 4T14, que impactaram este item em 80,0 milhões.

Lucro operacional antes dos resultados financeiros

Em decorrência do acima exposto, o lucro operacional antes do resultado financeiro diminuiu R\$68,9 milhões, ou 42,8%, passando de R\$161,2 milhões no exercício de 2013 para R\$92,3 milhões no exercício de 2014.

Resultado financeiro líquido

O resultado financeiro líquido diminuiu em R\$56,6 milhões, ou 22,5%, passando de R\$251,5 milhões negativos no exercício de 2013 para R\$308,1 milhões negativos no exercício de 2014. Este acréscimo foi decorrente principalmente da desvalorização do real frente ao dólar americano neste ano em 13,4%, que impactou principalmente pela variação sobre o principal de nosso bônus perpétuo, que não é um efeito caixa.

As despesas com juros referentes aos financiamentos contratados para os projetos greenfields estão sendo capitalizadas durante o período de obras e serão amortizadas a partir do início da operação dos shoppings.

Lucro (prejuízo) operacional antes do imposto de renda e da contribuição social

Em decorrência do acima exposto, o resultado diminuiu R\$125,6 milhões, passando de um resultado operacional de R\$90,2 milhões negativos no exercício de 2013 para um resultado operacional de R\$215,8 milhões negativos no exercício de 2014.

Imposto de renda e contribuição social

As despesas com imposto de renda e contribuição social diminuíram R\$5,7 milhões, ou 15,7%, passando de R\$36,2 milhões no exercício de 2013 para R\$30,5 milhões no exercício de 2014.

Resultado líquido

Em decorrência do acima exposto, o resultado líquido da Companhia reduziu R\$119,9 milhões, ou 94,9%, passando de um resultado líquido de R\$126,4 milhões negativos no exercício de 2013 para um resultado líquido de R\$246,3 milhões negativos no exercício de 2014.

Comparação dos resultados operacionais dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2013 e 31 de dezembro de 2012. (Gerencial)

	Exercício findo em 31 de dezembro				Variação 2013 x 2012	
	2013 Consolidado	% Receita	2012 Consolidado	% Receita	Valor	%
RECEITA BRUTA						
De aluguéis	181.789	82,4%	150.554	82,6%	31.235	20,7%
De serviços	60.091	24,8%	45.559	25,0%	14.532	31,9%
Total Receita Bruta	241.880	107,3%	196.113	107,5%	45.767	23,3%
DEDUÇÕES DA RECEITA						
Impostos, descontos e cancelamentos	-21.317	-9,7%	-13.756	-7,5%	-7.561	55,0%
RECEITA LÍQUIDA	220.563	100,0%	182.357	100,0%	38.206	21,0%
Custos dos aluguéis e serviços	-48.283	-21,9%	-38.002	-20,8%	-10.281	27,1%
LUCRO BRUTO	172.280	78,1%	144.355	79,2%	27.925	19,3%
(DESPESAS) RECEITAS OPERACIONAIS	-10.603	-4,8%	-36.199	-19,9%	25.596	-70,7%
Gerais e Administrativas	-56.084	-25,4%	-43.025	-23,6%	-13.059	30,4%
Outras receitas e despesas operacionais	45.481	20,6%	6.826	3,7%	38.655	566,3%
LUCRO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO	161.677	73,3%	108.156	59,3%	53.521	49,5%
RESULTADO FINANCEIRO	-251.483	-114,0%	-176.199	-96,6%	-75.284	42,7%
LUCRO (PREJUÍZO) OPERACIONAL ANTES DO IMPOSTO DE RENDA E DA CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	-89.806	-40,7%	-68.043	-37,3%	-21.763	32,0%
Imposto de renda e contribuição social	-27.795	-12,6%	-22.197	-12,2%	-5.598	25,2%
LUCRO (PREJUÍZO) LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	-117.601	-53,3%	-90.240	-49,5%	-27.361	30,3%

Receita bruta de aluguéis e serviços

Receita bruta de aluguéis - A receita de aluguéis aumentou R\$31,2 milhões, ou 20,7%, passando de R\$150,6 milhões no exercício de 2012 para R\$181,8 milhões no exercício de 2013, em decorrência principalmente da variação das seguintes contas:

A receita advinda do aluguel de espaço comercial aumentou R\$25,0 milhões, ou 18,7%, passando de R\$133,3 milhões no exercício de 2012 para R\$158,3 milhões no exercício de 2013, principalmente em razão dos reajustes anuais de contratos, a inauguração do Outlet Premium Salvador e do Parque Shopping Sulacap em Out/13.

A receita advinda da cessão de direito de uso aumentou R\$2,5 milhão, ou 38,4%, passando de R\$6,5 milhões no exercício de 2012 para R\$9,0 milhões no exercício de 2013, devido principalmente ao início do reconhecimento desta receita referente às operações do Outlet Premium Brasília e a aquisição do Shopping Bonsucesso em 2012, bem como a inauguração do Outlet Premium Salvador e do Parque Shopping Sulacap em Out/13, e do acréscimo nas demais operações.

A receita advinda de Mall e Merchandising aumentou R\$3,7 milhões, ou 33,7%, passando de R\$10,8 milhões no exercício de 2012 para R\$14,5 milhões no exercício de 2013, devido principalmente ao incremento desta receita em nossos shoppings.

Receita bruta de serviços - A receita de prestação de serviços aumentou R\$14,5 milhões, ou 31,9%, passando de R\$45,6 milhões no exercício de 2012 para R\$60,1 milhões no exercício de 2013, em decorrência principalmente da variação das seguintes contas:

Administração de Estacionamento. A receita advinda da administração de estacionamento aumentou R\$12,1 milhões, ou 37,4%, passando de R\$32,5 milhões no exercício de 2012 para R\$44,6 milhões no exercício de 2013, em decorrência principalmente da implantação da cobrança por este serviço no Prudente (4T13), a aquisição do shopping Bonsucesso em Ago/12, inauguração do Parque Shopping Sulacap em Out/13 além do crescimento orgânico nos outros shoppings.

Gestão do Suprimento de Energia Elétrica. A receita advinda da gestão do suprimento de energia elétrica recuou R\$1,5 milhão, ou 29,5%, passando de R\$5,3 milhões no exercício de 2012 para R\$3,8 milhões no exercício de 2013. Este resultado se deu em função do aumento nos custos de compra (Spot), que reduziram nossas margens.

Gestão do Suprimento de Água. A receita advinda da gestão do suprimento de água aumentou em R\$1,9 milhões ou 43,2% passando de R\$ 4,3 milhões em 2012 para R\$ 6,2 milhões, principalmente devido a implantação de serviços no Bonsucesso (4T12), no Outlet Premium Brasília (3T12) e no Outlet Premium Salvador (4T13), bem como o aumento de consumo e o realinhamento dos valores das tarifas, com base nos valores praticados no mercado.

Administração de Shopping Centers. A receita advinda da administração de Shopping Centers, aumentou R\$2,1 milhões, ou 59,5%, passando de R\$3,5 milhões no exercício de 2012 para R\$5,5 milhões no exercício de 2013, principalmente devido a inauguração do Outlet Premium Brasília (3T12), a aquisição do shopping Bonsucesso (3T12), inauguração do Parque Shopping Sulacap (4T13), bem como ao incremento desta receita nos demais shoppings.

Receita bruta - A receita bruta aumentou R\$45,8 milhões, ou 23,3%, passando de R\$196,1 milhões no exercício de 2012 para R\$241,9 milhões no exercício de 2013.

Deduções - As deduções da receita aumentaram R\$7,5 milhões, ou 55,0%, passando de R\$13,8 milhões no exercício de 2012 para R\$21,3 milhões no exercício de 2013, em decorrência principalmente do crescimento das receitas.

Receita Líquida - Em decorrência do acima exposto, a receita líquida aumentou R\$38,2 milhões, ou 21,0%, passando de R\$182,4 milhões no exercício de 2012 para R\$220,6 milhões no exercício de 2013.

Custo dos aluguéis e serviços prestados.

Conforme detalhado abaixo, o custo dos aluguéis e serviços prestados aumentou R\$10,3 milhões, ou 27,1%, de R\$38,0 milhões em 2012 para R\$48,3 milhões em 2013. A tabela abaixo apresenta nosso custo de aluguéis e serviços prestados durante esse período.

Total do Custo dos Aluguéis e dos Serviços Prestados	Exercício findo em 31 de dezembro de				Variação	
	<i>(em milhares de reais, exceto percentuais)</i>					
	2013	AV %	2012	AV %	Valor	%
<i>Custo Por Natureza</i>						
Depreciação	20.901	43,3%	14.512	38,2%	6.389	44,0%
Pessoal	3.166	6,6%	2.687	7,1%	479	17,8%
Serviços de Terceiros	10.706	22,2%	8.910	23,4%	1.796	20,2%
Ocupação	13.510	28,0%	11.893	31,3%	1.617	13,6%
Total do Custo dos Aluguéis e dos Serviços Prestados	48.283	100,0%	38.002	100,0%	10.281	27,1%

O aumento em nosso custo de aluguéis e serviços prestados resultou das seguintes alterações:

Depreciação e amortização - A depreciação aumentou R\$6,4 milhões, ou 44,0%, passando de R\$14,5 milhões no exercício de 2012 para R\$20,9 milhões no exercício de 2013.

Pessoal - Os custos com pessoal aumentaram R\$0,5 milhão, ou 17,8%, passando de R\$2,7 milhões no exercício de 2012 para R\$3,2 milhões no exercício de 2013, principalmente devido à implantação das novas operações nas empresas de serviços.

Serviços de terceiros - Os custos com serviços de terceiros aumentaram R\$1,8 milhão, ou 20,2%, passando de R\$8,9 milhões no exercício de 2012 para R\$10,7 milhões no exercício de 2013, em decorrência principalmente da implantação da cobrança por este serviço no Prudente (4T13), a aquisição do shopping Bonsucesso em Ago/12 e da inauguração do Parque Shopping Sulacap em Out/13.

Custo de ocupação - Os custos de ocupação aumentaram R\$1,6 milhão, ou 13,6%, passando de R\$11,9 milhões no exercício de 2012, para R\$13,5 milhões no exercício de 2013, sendo que as principais variações ocorreram nas empresas de Serviços – basicamente Estacionamento - em virtude das novas operações, conforme já descrevemos acima.

Lucro bruto

Em decorrência do acima exposto, o lucro bruto aumentou R\$27,9 milhões, ou 19,3%, passando de R\$144,4 milhões no exercício de 2012 para R\$172,3 milhões no exercício de 2013.

Receitas (despesas) operacionais

As despesas gerais e administrativas aumentaram R\$13,1 milhões, ou 30,3%, passando de R\$43,0 milhões no exercício de 2012, para R\$56,1 milhões no exercício de 2013, principalmente decorrentes (i) do crescimento das despesas de pessoal, em virtude do aumento do quadro de funcionários, dos reajustes anuais de salários e da provisão de bônus e (ii) do aumento nas despesas de comercialização e nas despesas de publicidade e propaganda, referentes aos *greenfields*.

As outras receitas operacionais líquidas aumentaram R\$38,7 milhões, ou 566,3%, passando de R\$6,8 milhões no exercício de 2012, para R\$45,5 milhões no exercício de 2013. As outras receitas operacionais são representadas principalmente por recuperações de custos e despesas pagas pela Companhia de responsabilidade dos condomínios e outras recuperações em geral. Além disso, tivemos no 2T13 o resultado com a venda de 36,5% do Shopping Bonsucesso para o 'Fundo de investimento Imobiliário General Shopping Ativo e Renda – FII' (operação não recorrente), no valor de R\$34,7 milhões.

Lucro operacional antes dos resultados financeiros

Em decorrência do acima exposto, o lucro operacional antes do resultado financeiro aumentou R\$53,5 milhões, ou 49,5%, passando de R\$108,2 milhões no exercício de 2012 para R\$161,7 milhões no exercício de 2013.

Resultado financeiro líquido

O prejuízo financeiro líquido aumentou em R\$75,3 milhões, ou 42,7%, passando de despesas financeiras líquidas de R\$176,2 milhões no exercício de 2012 para despesas financeiras líquidas de R\$251,5 milhões no exercício de 2013. Este acréscimo foi decorrente principalmente da desvalorização do real frente ao dólar

americano neste ano em 14,6%, que impactou principalmente pela variação sobre o principal de nosso bônus perpétuo, que não é um efeito caixa.

As despesas com juros referentes aos financiamentos contratados para os projetos greenfields estão sendo capitalizadas durante o período de obras e serão amortizadas a partir do início da operação dos shoppings.

Lucro (prejuízo) operacional antes do imposto de renda e da contribuição social

Em decorrência do acima exposto, o resultado diminuiu R\$21,8 milhões, passando de um prejuízo de R\$68,0 milhões no exercício de 2012 para um prejuízo de R\$89,8 milhões no exercício de 2013.

Imposto de renda e contribuição social

As despesas com imposto de renda e contribuição social aumentaram R\$5,6 milhões, ou 25,2%, passando de R\$22,2 milhões no exercício de 2012 para R\$27,8 milhões no exercício de 2013.

Resultado líquido

Em decorrência do acima exposto, o resultado líquido da Companhia reduziu R\$27,4 milhões, ou 30,3%, passando de um prejuízo de R\$90,2 milhões no exercício de 2012 para um prejuízo de R\$117,6 milhões no exercício de 2013.

ANÁLISE DO BALANÇO PATRIMONIAL (Contábil)

Comparação das Contas Patrimoniais em 31 de dezembro de 2014 e 31 de dezembro de 2013.

A tabela a seguir apresenta as contas patrimoniais em 31 de dezembro de 2013 e 2014 e respectivas variações no período.

As referências a aumento ou diminuição em qualquer período foram comparadas com o período imediatamente anterior, exceto se indicado de outra forma.

(R\$ milhões)	Consolidado		Variação	
	2014	2013 (reapresentado)	R\$	%
ATIVO				
CIRCULANTE				
Caixa e equivalentes de caixa	178,1	171,4	6,7	3,9%
Aplicações financeiras	62,1	61,6	0,5	0,8%
Aplicações financeiras vinculadas	20,7	74,9	-54,2	-72,4%
Contas a receber	61,2	70,4	-9,2	-13,1%
Tributos a recuperar	17,0	16,0	1,0	6,3%
Outras contas a receber	23,6	18,6	5,0	26,9%
Propriedade de Investimento destinada a Venda	122,5	0,0	122,5	100,0%
Total do circulante	485,2	412,9	72,3	17,5%
NÃO CIRCULANTE				
Realizável a longo prazo:				
Partes relacionadas	42,6	34,8	7,8	22,4%
Depósitos e cauções	2,3	2,2	0,1	4,5%
Contas a receber	4,1	0,0	4,1	100,0%
Tributos a recuperar	4,6	0,0	4,6	100,0%
Aplicações financeiras vinculadas	1,0	0,0	1,0	100,0%
Outras contas a receber	1,5	1,4	0,1	7,1%
Propriedades para investimento	3.040	3.163	-123	-3,9%
Imobilizado	30,4	36,6	-6,2	-16,9%
Intangível	34,2	36,6	-2,4	-6,6%
Total do ativo não circulante	3.160,7	3.274,6	-113,9	3,5%
TOTAL DO ATIVO	3.645,9	3.687,5	-41,6	-1,1%
PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO				
CIRCULANTE				
Fornecedores	30,8	75,3	-44,5	-59,1%
Empréstimos e financiamentos	115,6	146,4	-30,8	-21,0%
Contas a pagar - compra de imóveis	0,0	7,0	-7,0	-100%
Salários e encargos sociais	3,0	3,5	-0,5	-14,3%

Impostos, taxas e contribuições	42,3	34,3	8,0	23,3%
Impostos parcelados	9,5	6,0	3,5	58,3%
Cédulas de crédito imobiliário - CCI	40,4	141,0	-100,6	-71,3%
Partes relacionadas	18,9	16,8	2,1	12,5%
Receitas de cessões a apropriar	7,8	8,0	-0,2	-2,5%
Outras contas a pagar	19,1	28,8	-9,7	-33,7%
Total do circulante	287,4	467,1	-179,7	-38,5%
NÃO CIRCULANTE				
Empréstimos e financiamentos	1.228,0	1.051,7	176,3	16,8%
Receitas de cessões a apropriar	33,2	29,1	4,1	14,1%
Impostos parcelados	47,6	7,6	40,0	526,3%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	78,2	87,5	-9,3	-10,6%
Provisão para riscos cíveis e trabalhistas	1,8	1,5	0,3	20,0%
Cédulas de crédito imobiliário - CCI	526,2	353,1	173,1	49,0%
Outras contas a pagar	167,0	167,1	-0,1	-0,1%
Total do passivo não circulante	2.082,0	1.697,6	384,4	22,6%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	1.276,5	1.522,8	-246,3	-16,2%
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	3.645,9	3.687,5	-41,6	-1,1%

Ativo Circulante

O saldo do ativo circulante aumentou R\$72,3 passando de R\$412,9 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$485,2 milhões em 31 de dezembro de 2014, devido principalmente à variação das seguintes contas:

Caixa e equivalentes de caixa - O saldo de caixa e equivalentes de caixa (inclui as aplicações financeiras) aumentou R\$7,2 milhões, passando de R\$233,0 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$240,2 milhões em 31 de dezembro de 2014 em decorrência quitação de empréstimos e Cédulas de crédito imobiliário – CCI, e o pagamento dos desenvolvimentos das expansões e construções dos novos shoppings de nosso portfólio.

Aplicações financeiras vinculadas – curto prazo – O saldo de aplicações financeiras vinculadas está em R\$ 20,7 milhões, e diminui consideravelmente entre os anos, devida principalmente pela liquidação do empréstimo para a obra do Shopping Sulacap, da qual a aplicação financeira era vinculada à este empréstimo, shopping este inaugurado no último trimestre do ano de 2013, e à liquidação da aplicação financeira que é vinculada às medições da construção do Parque Shopping Maia.

Contas a receber - curto prazo - O saldo de contas a receber diminuíram R\$9,2 milhões, 13,1%, passando de R\$70,4 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$61,2 milhões em 31 de dezembro de 2014, variação este devido à venda dos shoppings Santana Parque Shopping e Top Center.

Impostos a recuperar - O saldo de impostos a recuperar aumentou R\$1 milhão passando de R\$16,0 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$17,0 milhões em 31 de dezembro de 2014, devido principalmente ao aumento de impostos retidos na fonte sobre aplicações financeiras.

Outras Contas a Receber - O saldo de outras contas a receber aumentou R\$5,0 milhões passando de R\$18,6 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$23,6 milhões em 31 de dezembro de 2014, em decorrência principalmente de comissões à apropriar de R\$ 2,8 milhões e pré-inaugural/pré-operacional de R\$ 4,4 milhões.

Ativo Não-Circulante

O saldo do ativo não circulante diminuiu R\$113,9 milhões, ou 3,5%, passando de R\$3.274,6 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$3.160,7 milhões em 31 de dezembro de 2014, devido principalmente à variação das seguintes contas:

Partes relacionadas - O saldo de partes relacionadas aumentou R\$7,8 milhões, ou 22,4%, passando de R\$34,8 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$42,6 milhões em 31 de dezembro de 2014 devido à correção do mútuo com a controladora Golf no montante de R\$2,1 milhões e o aumento das operações com os condomínios.

Depósitos e cauções - O saldo de depósitos e cauções aumentou R\$0,1 milhão passando de R\$2,2 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$2,3 milhões em 31 de dezembro de 2014, em decorrência de novos depósitos judiciais.

Contas a receber - O saldo de contas a receber de R\$4,1 milhões em 31 de dezembro de 2014 devido à transferência do curto prazo.

Tributos a recuperar – O saldo de tributos a recuperar no longo prazo de R\$4,6 milhões em 31 de dezembro de 2014, destina-se principalmente pela transferência do valor a recuperar do curto prazo, por não ter expectativa de reaproveitamento para o período seguinte de doze meses.

Aplicações financeiras vinculadas – O saldo de aplicações financeiras vinculadas de R\$1,0 milhão em 31 de dezembro de 2014 devido garantia de empréstimo de capitalização junto ao Banco BNB.

Outras Contas a receber - O saldo de contas a receber aumentou R\$0,1 mil, ou 7,1%, passando de R\$1,4 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$1,5 milhões em 31 de dezembro de 2014 devido pré –inaugural e pré-operacional do Parque Shopping Sulacap e Outlet Premium Salvador .

Propriedades para investimentos - O saldo de propriedades para investimentos diminuiu R\$123,0 milhões, ou 3,9%, passando de R\$3.163 bilhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$3.040 bilhões em 31 de dezembro de 2014, devido aos R\$ 30,3 milhões de juros capitalizados e adições de R\$ 302,3 milhões referente aos investimentos efetuados no Outlet Premium Rio de Janeiro, Parque Shopping Maia, Parque shopping Atibaia, aquisição de terreno, em contrapartida a baixa de R\$ 223,3 milhões referente à venda de participação em empreendimentos, além da transferência para o circulante de propriedades para investimento destinadas à venda para o ano de 2015.

Imobilizado - O saldo de imobilizado diminuiu R\$6,2 milhões, ou 16,9%, passando de R\$36,6 em 31 de dezembro de 2013 para R\$30,4 milhões em 31 de dezembro de 2014, referente à venda de participação em empreendimentos, além da transferência para o circulante de propriedades para investimento destinadas à venda para o ano de 2015.

Intangível - O saldo de intangível diminuiu R\$2,4 milhões, ou 6,6%, passando de R\$36,6 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$34,2 milhões em 31 de dezembro de 2014, referente à venda de participação em empreendimentos, além da transferência para o circulante de propriedades para investimento destinadas à venda para o ano de 2015.

Passivo Circulante

O saldo do passivo circulante diminuiu R\$179,7 milhões, passando de R\$467,1 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$287,4 milhões em 31 de dezembro de 2014 devido principalmente à variação das seguintes contas:

Fornecedores – curto prazo - O saldo de fornecedores no curto prazo diminuiu R\$44,5 milhões, passando de R\$75,3 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$30,8 milhões em 31 de dezembro de 2014, em decorrência do pagamento aos fornecedores dos shoppings entregues no último trimestre de 2013, Parque Shopping Sulacap e Outlet Premium Salvador.

Empréstimos e financiamentos – curto prazo - O saldo de empréstimos e financiamentos no curto prazo diminuiu R\$30,8 milhões, passando de R\$146,4 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$115,6 milhões em 31 de dezembro de 2014, principalmente pela liquidação de empréstimos e contratação de novos empréstimos durante o exercício de 2014, com a transferência de valores para o longo prazo.

Salários, encargos sociais e prêmios - O saldo de salários, encargos sociais e prêmios diminuíram R\$0,5 milhões, ou 14,3%, passando de R\$3,5 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$3,0 milhões em 31 de dezembro de 2014, principalmente pela diminuição de pessoal, devido à entrega de obras no final do período de 2013.

Impostos, taxas e contribuições - O saldo de impostos, taxas e contribuições aumentou R\$8,0 milhões passando de R\$34,3 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$42,3 milhões em 31 de dezembro de 2014, em decorrência do aumento da base de cálculo de apuração dos impostos.

Impostos parcelados – curto prazo - O saldo de impostos parcelados aumentou R\$3,5 milhão, passando de R\$6,0 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$9,5 milhões em 31 de dezembro de 2014, em decorrência das correções dos parcelamentos dos impostos federais, e adesões ao Refis 5 e parcelamentos simplificados.

Cédulas de crédito imobiliário – curto prazo - O saldo de cédulas de créditos imobiliários diminuiu R\$ 100,6 milhões, ou 71,3%, passando de R\$141,0 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$40,4 milhões em 31 de dezembro de 2014, devido à liquidação de cédulas de crédito imobiliário vinculado à inauguração do Parque Shopping Sulacap.

Partes relacionadas - O saldo de partes relacionadas aumentou R\$2,1 milhões, ou 12,5%, passando de R\$ 16,8 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$18,9 milhões em 31 de dezembro de 2014 devido ao aumento das operações com os Condomínios.

Receita de cessões a apropriar - O saldo de receitas de cessões a apropriar diminuiu R\$0,2 milhões, passando de R\$8,0 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$7,8 milhões em 31 de dezembro de 2014 pela transferência de curto e longo prazo.

Outras contas a pagar - O saldo de outras contas a pagar diminuiu R\$9,7 milhões passando de R\$28,8 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$19,1 milhões em 31 de dezembro de 2014, em decorrência principalmente da baixa de adiantamento de venda de participação do Outlet Salvador.

Passivo Não Circulante

O saldo do passivo não circulante aumentou R\$384,4 milhões, ou 22,6%, passando de R\$1.697,6 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$2.082,0 milhões em 31 de dezembro de 2014, devido principalmente à variação das seguintes contas:

Empréstimos e financiamentos – longo prazo - O saldo de empréstimos e financiamentos de longo prazo aumentou R\$176,3 milhões, ou 16,8%, passando de R\$1.051,7 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$1.228,0 milhões em 31 de dezembro de 2014 devido à captação de novos empréstimos e transferência de parcelas do longo prazo para curto prazo.

Receita de cessões a apropriar - O saldo de receitas de cessões a apropriar aumentou R\$4,1 milhões, ou 14,1%, passando de R\$29,1 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$33,2 milhões em 31 de dezembro de 2014 em função de novos contratos de R\$ 12,8 milhões e reconhecimento de receita de R\$8,9 milhões, e transferência de valores do longo prazo para curto prazo.

Impostos parcelados – longo prazo - O saldo de impostos parcelados de longo prazo aumentou R\$40,0 milhões, ou 526,3%, passando de R\$7,6 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$47,6 milhões em 31 de dezembro de 2014, em decorrência da transferência do longo para o curto prazo do saldo de parcelamento dos impostos federais e adesão ao Refis 5 e parcelamentos simplificados em R\$43,6 milhões.

Imposto de renda e contribuição social diferidos - O saldo de Imposto de renda e contribuição social diferidos diminuiu R\$ 9,3 milhões, passando de R\$87,5 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$78,2 milhões em 31 de dezembro de 2014, em decorrência da provisão com base no valor do ajuste ao valor justo das propriedades para investimento e baixa dos valores constituídos pela reserva de reavaliação e prejuízo fiscal.

Provisão para riscos fiscais, trabalhistas e cíveis - O saldo de Provisão para riscos fiscais, trabalhistas e cíveis aumentou R\$0,3 milhões, ou 20,0%, passando de R\$1,5 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$1,8 milhões em 31 de dezembro de 2013, devido ao aumento de processos trabalhista e cíveis.

Cédulas de crédito imobiliário – longo prazo - O saldo de cédulas de créditos imobiliários aumentou R\$173,1 milhões ou 49,0%, passando de R\$353,1 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$526,2 milhões em 31 de dezembro de 2014, devido às novas captações e transferência de parcelas do longo prazo para curto prazo.

Patrimônio Líquido - A redução no patrimônio líquido de R\$246,3 milhões, ou 16,2%, ocorreu em função dos resultados líquidos do exercício.

ANÁLISE DO BALANÇO PATRIMONIAL

Comparação das Contas Patrimoniais em 31 de dezembro de 2013 e 31 de dezembro de 2012.

A tabela a seguir apresenta as contas patrimoniais em 31 de dezembro de 2012 e 2011 e respectivas variações no período.

As referências a aumento ou diminuição em qualquer período foram comparadas com o período imediatamente anterior, exceto se indicado de outra forma.

(R\$ milhões)	Consolidado		Variação	
	2013 (reapresentado)	2012 (reapresentado)	R\$	%

ATIVO
CIRCULANTE

Caixa e equivalentes de caixa	171,4	252,7	-81,3	-32,2%
Aplicações financeiras	61,6	0,0	61,6	-
Aplicações financeiras vinculadas	74,9	88,6	-13,7	-15,5%
Contas a receber	70,4	52,7	17,7	33,6%
Tributos a recuperar	16,0	8,6	7,4	86,0%
Outras contas a receber	18,6	7,5	11,1	148,0%
Total do circulante	412,9	410,0	2,8	0,7%
NÃO CIRCULANTE				
Realizável a longo prazo:				
Partes relacionadas	34,8	38,7	-3,9	-10,1%
Depósitos e cauções	2,2	1,6	0,6	37,5%
Contas a receber	0,0	0,9	-0,9	-100,0%
Aplicações financeiras vinculadas	0,0	3,0	-3,0	-100,0%
Outras contas a receber	1,4	0,8	0,8	133,3%
Investimentos	0,0	8,8	-8,8	-100,0%
Propriedades para investimento	3.163	2.800,4	362,6	12,9%
Imobilizado	36,6	31,3	5,3	16,9%
Intangível	36,6	36,1	0,5	1,4%
Total do ativo não circulante	3.274,6	2.921,4	353,2	12,1%
TOTAL DO ATIVO	3.687,5	3.331,5	356,0	10,7%

PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO

CIRCULANTE

Fornecedores	75,3	10,4	64,9	624,0%
Empréstimos e financiamentos	146,4	38,8	107,6	277,3%
Contas a pagar - compra de imóveis	7,0	0,0	7,0	-
Salários e encargos sociais	3,5	2,0	1,5	75,0%
Impostos, taxas e contribuições	34,3	23,7	10,6	44,7%
Impostos parcelados	6,0	5,7	0,3	5,3%
Cédulas de crédito imobiliário - CCI	141,0	28,4	112,6	395,5%
Partes relacionadas	16,8	16,2	0,6	3,7%
Receitas de cessões a apropriar	8,0	6,9	1,1	15,9%
Outras contas a pagar	28,8	31,2	-2,4	7,7%
Total do circulante	467,1	163,3	303,8	186,0%

NÃO CIRCULANTE

Empréstimos e financiamentos	1.051,7	919,3	132,4	14,4%
Receitas de cessões a apropriar	29,1	24,2	4,9	20,2%
Impostos parcelados	7,6	12,0	-4,4	-36,7%
Imposto de renda e contribuição social	87,5	80,3	7,2	9,0%

diferidos				
Provisão para riscos cíveis e trabalhistas	1,5	2,5	-1,0	-40,0%
Cédulas de crédito imobiliário - CCI	353,1	387,4	-34,3	-8,9%
Outras contas a pagar	167,1	93,3	73,8	79,1%
Total do passivo não circulante	1.697,6	1.519,0	178,6	11,8%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	1.522,8	1.649,2	-126,4	-7,7%
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	3.687,5	3.331,5	356,0	10,7%

Ativo Circulante

O saldo do ativo circulante aumentou R\$2,8 passando de R\$410,0 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$410,0 milhões em 31 de dezembro de 2013, devido principalmente à variação das seguintes contas:

Caixa e equivalentes de caixa - O saldo de caixa e equivalentes de caixa reduziu R\$19,7 milhões, passando de R\$252,7 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$233,0 milhões em 31 de dezembro de 2013 em decorrência quitação de empréstimos e Cédulas de crédito imobiliário – CCI, e o pagamento dos desenvolvimentos das expansões e construções dos novos shoppings de nosso portfólio.

Aplicações financeiras vinculadas – curto prazo – O saldo de aplicações financeiras vinculadas esta em R\$ 74,9 milhões refere-se a parte do valor recebido como adiantamento pela venda para o Fundo RB Capital General Shopping Fundo de Investimento (FII), que estava classificado no não circulante.

Contas a receber - curto prazo - O saldo de contas a receber aumentaram R\$17,7 milhões, ou 33,6%, passando de R\$52,7 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$70,4 milhões em 31 de dezembro de 2013 devido ao aumento da participação no Shopping Light, à inauguração do Outlet Premium Salvador e Parque Shopping Sulacap em Out/13.

Impostos a recuperar - O saldo de impostos a recuperar aumentou R\$7,4 milhões passando de R\$86,0 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$16,0 milhões em 31 de dezembro de 2013, em função da recuperação do imposto de renda retido das aplicações financeiras mantidas em 2011.

Outras Contas a Receber - O saldo de outras contas a receber aumentou R\$11,1 milhões passando de R\$7,5 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$18,6 milhões em 31 de dezembro de 2013, em decorrência dos adiantamentos a fornecedores referente as obras dos novos shoppings.

Ativo Não-Circulante

O saldo do ativo não circulante aumentou R\$353,2 ou 12,1%, passando de R\$2.921,4 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$3.274,6 milhões em 31 de dezembro de 2013, devido principalmente à variação das seguintes contas:

Contas a receber - longo prazo - O saldo de contas a receber de R\$0,9 milhão em 31 de dezembro de 2012 refere-se principalmente as luvas do Top Center, do Santana Parque Shopping e do Internacional Shopping Guarulhos.(Não tem saldo);

Partes relacionadas - O saldo de partes relacionadas diminuiu R\$3,9 milhões, ou 10,1%, passando de R\$38,7 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$34,8 milhões em 31 de dezembro de 2013 devido à correção do mútuo com a controladora Golf no montante de R\$1,7 milhões e o aumento das operações com os condomínios.

Depósitos e cauções - O saldo de depósitos e cauções aumentaram R\$0,6 milhão passando de R\$1,6 milhão em 31 de dezembro de 2012 para R\$2,2 milhões em 31 de dezembro de 2013, em decorrência de resgate de depósitos judiciais na empresa Levian.

Outras contas a receber - O saldo de outras contas a receber – longo prazo de R\$0,9 milhão refere-se a adiantamentos para prestação de serviços.

Aplicações financeiras vinculadas - O saldo de aplicações financeiras vinculadas diminuiu em R\$87,6 milhões, ou 96,68%, passando de R\$90,6 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$3,0 milhões em 31 de dezembro de 2012, em decorrência da reclassificação para o Ativo Circulante do adiantamento recebido da operação da venda dos benfeitorias que irão compor o Shopping Sulacap à RB Capital General Shopping Fundo de Investimento Imobiliário (FII).(sem Saldo)

Propriedades para investimentos - O saldo de propriedades para investimentos aumentou R\$355,0 milhões, ou 28,0%, passando de R\$1.270,0 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$1.625,0 milhões em 31 de dezembro de 2013, devido a aquisição do Shopping Bonsucesso no valor de R\$ 115 milhões, R\$ 18,9 milhões de juros capitalizados e adições de R\$ 241,3 milhões referente aos investimentos efetuados no Parque Shopping Barueri, Parque Shopping Sulacap, Outlet Premium Brasília, Outlet Premium Rio de Janeiro, Outlet Premium Salvador, Parque Shopping Maia, Parque shopping Atibaia e expansão do Uniplaza e Parque Shopping Pudente, em contrapartida a R\$ 12.4 milhões de amortização.

Imobilizado - O saldo de imobilizado aumentou R\$5,3 milhões, ou 16,9%, passando de R\$67,8 em 31 de dezembro de 2012 para R\$31,3 milhões em 31 de dezembro de 2013, devido adições de R\$ 36,6 milhões em contrapartida a R\$ 2,2 milhões de depreciações.

Intangível - O saldo de intangível aumentou R\$0,5 milhão, ou 0,7%, passando de R\$36,1 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$36,6 milhões em 31 de dezembro de 2013, devido ao ágio referente a aquisição do Shopping Bonsucesso no valor de R\$ 24,7 milhões, aquisição de software e do direito de uso do Shopping Suzano.

Passivo Circulante

O saldo do passivo circulante aumentou R\$303,8 milhões, ou 186,0%, passando de R\$163,3 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$467,1 milhões em 31 de dezembro de 2013, devido principalmente à variação das seguintes contas:

Fornecedores – curto prazo - O saldo de fornecedores no curto prazo aumentou R\$64,9 milhões, ou 624,0%, passando de R\$10,4 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$75,3 milhões em 31 de dezembro de 2013, em decorrência das construções de novos shoppings e projetos de expansões.

Empréstimos e financiamentos – curto prazo - O saldo de empréstimos e financiamentos no curto prazo aumentou R\$107,6 milhões, ou 277,0%, passando de R\$38,8 milhões em 31 de dezembro de 2012 para

R\$146,4 milhões em 31 de dezembro de 2013, em decorrência da quitação do empréstimo do Banco Pontual e parcelas com vencimento em 2014 reclassificadas do não circulante.

Contas a pagar compra de imóveis – curto prazo - O saldo de contas a pagar referente R\$ 7,0 à aquisição de terreno ao lado do shopping Bonsucesso, adquirido no exercício de 2013.

Salários, encargos sociais e prêmios - O saldo de salários, encargos sociais e prêmios aumentaram R\$1,5 milhão, ou 73,0%, passando de R\$2,0 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$3,5 milhões em 31 de dezembro de 2013.

Impostos, taxas e contribuições - O saldo de impostos, taxas e contribuições aumentou R\$10,6 milhões passando de R\$23,7 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$34,3 milhões em 31 de dezembro de 2013, em decorrência do aumento da base de cálculo de apuração dos impostos federais.

Impostos parcelados – curto prazo - O saldo de impostos parcelados aumentou R\$0,3 milhão, passando de R\$5,7 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$6,0 milhões em 31 de dezembro de 2013, em decorrência das correções dos parcelamentos dos impostos federais, Refis 4 e parcelamentos simplificados.

Cédulas de crédito imobiliário – curto prazo - O saldo de cédulas de créditos imobiliários aumentou R\$ 112,6 milhões, ou 395,5%, passando de R\$28,4 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$141,0 milhões em 31 de dezembro de 2013, devido à captação de R\$ 83,7 milhões de CCIs e transferência das parcelas do longo prazo para curto prazo.

Partes relacionadas - O saldo de partes relacionadas aumentou R\$0,6 milhão, ou 3,7%, passando de R\$ 16,2 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$16,8 milhões em 31 de dezembro de 2013 ao aumento das operações com os Condomínios.

Outras contas a pagar - O saldo de outras contas a pagar diminuiu R\$2,4 milhões passando de R\$31,2 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$28,8 milhões em 31 de dezembro de 2013, em decorrência da incorporação do shopping Bonsucesso, repasse dos condomínios, e perdas não realizadas com operações com instrumentos derivativos.

Passivo Não-Circulante

O saldo do passivo não-circulante aumentou R\$178,6 milhões, ou 11,8%, passando de R\$1.519,0 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$1.697,6 milhões em 31 de dezembro de 2013 devido principalmente à variação das seguintes contas:

Empréstimos e financiamentos – longo prazo - O saldo de empréstimos e financiamentos de longo prazo aumentou R\$132,4 milhões, ou 14,4%, passando de R\$919,3 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$1.051,7 milhões em 31 de dezembro de 2013 devido à captação de R\$95,6 através de captações junto ao BNDES-FINEM, FNE e Debêntures.

Receita de cessões a apropriar - O saldo de receitas de cessões a apropriar aumentou R\$4,9 milhões, ou 20%, passando de R\$24,2 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$29,1 milhões em 31 de dezembro de 2013 em função de novos contratos de R\$ 18,8 milhões e reconhecimento de receita de R\$9,0 milhões.

Impostos parcelados – longo prazo - O saldo de impostos parcelados de longo prazo diminuiu R\$4,4 milhões, ou 36,7%, passando de R\$12,0 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$7,6 milhões em 31 de

dezembro de 2013, em decorrência da transferência do longo para o curto prazo do saldo de parcelamento dos impostos federais no Refis 4 e parcelamento simplificado.

Liquidez e recursos de capital

Fontes de capital

Nossas principais fontes de liquidez e capital derivam de nossas operações contínuas, particularmente os recebimentos provenientes de nossos contratos de locação com nossos locatários e taxas de administração e provenientes de vendas de propriedades.

Destinação dos recursos de capital

Destinamos nossos recursos de capital principalmente para (i) investimentos em projetos *greenfield*, (ii) investimentos na expansão e melhoria de nossos shoppings center, (iii) aquisição de participações em shopping center, (iv) implantações de equipamentos para atividades de estacionamento, exploração, tratamento de água e transformação e distribuição de energia nos shoppings center e (v) amortização de empréstimos e financiamentos.

Endividamento

	Moeda	% – Taxas contratuais a.a.	Vencimentos	Controladora	
				31/12/2014	31/12/2013
Empréstimos e financiamentos					
Banco Pan (k)	R\$	5,8% + CDI	2015	2.442	12.234
Banco Pan (n)	R\$	5,8% + CDI	2015	1.677	8.201
Banco BCV (o)	R\$	4,5% + CDI	2015	-	8.082
Banco Indusval (l)	R\$	5,6% + CDI	2015	-	10.795
Total				4.119	39.312
Passivo circulante				4.119	30.230
Passivo não circulante				-	9.082

	Moeda	% – Taxas contratuais a.a.	Vencimentos	Consolidado	
				31/12/2014	31/12/2013
Empréstimos e financiamentos					
Títulos de crédito perpétuo (a)	US\$	10%	-	674.595	591.984
Títulos de crédito perpétuo (b)	US\$	12%	-	408.026	356.099
Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) PINE FINAME (c)	R\$	8,70%	2019	828	1.003
Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) HSBC FINEM (g)	R\$	6,5% + TJLP	2017	12.171	14.108
Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) HSBC FINEM (h)	R\$	5,5% + Selic	2017	10.296	11.550
Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) HSBC FINEM (x)	R\$	6,8% + Selic	2021	25.769	-
Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) HSBC FINEM (w)	R\$	6,8% + TJLP	2021	11.302	-
Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) ABC FINEM (i)	R\$	5,3% + TJLP	2017	3.413	4.824
Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) ABC FINEM (j)	R\$	5,3% + Câmbio	2017	2.797	3.487
Banco HSBC (d)	R\$	3,2% + CDI	2017	8.018	9.865

BBM – CCB (e)	R\$	5,6%+CDI	2014	-	9.740
BBM – CCB (m)	R\$	6,8% + CDI	2014	-	5.181
BBM – CCB (v)	R\$	7,1% + CDI	2015	10.515	-
Debêntures – SB Bonsucesso (f)	R\$	2,7% + CDI	2022	30.717	32.684
Debêntures – SB Bonsucesso (f)	R\$	7,5% + IPCA	2022	32.507	36.050
Banco Pan (k)	R\$	5,8% + CDI	2015	2.442	12.234
Banco Pan (n)	R\$	5,8% + CDI	2015	1.677	8.201
Banco BCV (o)	R\$	4,5% + CDI	2015	-	8.082
Banco Indusval (l)	R\$	5,6%+CDI	2015	-	10.795
Banco HSBC (p)	R\$	3,3% + CDI	2014	22.884	60.088
Banco Nordeste do Brasil (q)	R\$	3,53%	2025	22.184	22.082
Banco Itaú - FINEM (r)	R\$	5,3% + TJLP	2020	27.940	-
Banco Itaú – FINEM (s)	R\$	5,3% + SELIC	2020	7.096	-
Banco Itaú – FINEM (u)	R\$	3,5%	2020	973	-
Banco Votorantim (t)	R\$	3,9% + CDI	2016	27.481	-
Total				1.343.629	1.198.057
Passivo circulante				115.638	146.390
Passivo não circulante				1.227.992	1.051.667

	Moeda	% – Taxa	Vencimento	Consolidado	
				31/12/2014	31/12/2013
Empresa controlada					
ABK (a)	R\$	11% + TR	2018	53.580	63.201
Levian (a)	R\$	11% + TR	2018	53.580	63.201
Fundo de Investimento Imobiliário Top Center (b)	R\$	9,9% + IPCA	2020	-	58.647
Fonte (c)	R\$	8% + IPCA	2013	-	100.953
Andal (d)	R\$	11% + TR	2022	52.146	56.028
Send (e)	R\$	7% + IPCA	2024	65.283	65.137
Bot (f)	R\$	6,95% + IPCA	2024	51.255	51.247
Pol (g)	R\$	6,9%+IPCA	2025	35.835	35.604
Eler (h)	R\$	9,9%+TR	2026	254.904	-
				566.583	494.018
Passivo circulante				40.430	140.966
Passivo não circulante				526.153	353.052

Investimentos futuros

Estamos construindo três novos shopping centers nas cidades do (i) Rio de Janeiro (ii) Guarulhos, (iii) Atibaia, e um Centro de Convenções adjacente a expansão do Internacional Shopping, localizado em Guarulhos, e estamos analisando futuras expansões nos shoppings centers Poli Guarulhos e Cascavel JL Shopping, além de eventuais expansões técnicas e de infra estrutura nos shopping centers de nossa propriedade. Estimamos que o nosso investimento em obras nesses projetos em desenvolvimento totalizará aproximadamente R\$ 704,0 milhões, já tendo investido R\$ 511,0 milhões. Também pretendemos realizar investimentos adicionais de acordo com nossa estratégia de crescimento.

Operações não contabilizadas no balanço patrimonial

Não há.

Divulgações qualitativas e quantitativas relativas aos riscos de mercado

Estamos expostos a riscos de mercado no curso normal de nossas atividades. Os riscos envolvem principalmente as possíveis variações nas taxas de juros, bem como a riscos de variação de taxa de câmbio entre o dólar-americano e o real.

Desenvolvemos uma análise de sensibilidade, conforme determinado pela Instrução CVM nº 475/08, que requer que sejam apresentados mais dois cenários com deterioração de 25% e 50% da variável de risco considerado. Esses cenários poderão gerar impactos nos resultados e/ou nos fluxos de caixa futuros da Sociedade, conforme descrito a seguir:

- Cenário-base: manutenção dos níveis de juros nos mesmos níveis observados em 31 de dezembro de 2013.
- Cenário adverso: deterioração de 25% no fator de risco principal do instrumento financeiro em relação ao nível verificado em 31 de dezembro de 2013.
- Cenário remoto: deterioração de 50% no fator de risco principal do instrumento financeiro em relação ao nível verificado em 31 de dezembro de 2013.

Premissas

Como descrito anteriormente, a Companhia entende que está exposta, principalmente, aos riscos de variação da TR e do IPCA e de variação cambial em relação ao dólar norte-americano, os quais são base para atualização de parte substancial dos empréstimos, dos financiamentos, das CCI's e dos bônus perpétuos contratados. Nesse sentido, na tabela a seguir estão demonstradas as taxas utilizadas nos cálculos de análise de sensibilidade:

Premissas	Cenário-base	Cenário adverso	Cenário remoto
Elevação da taxa do IPCA	0,52%	0,65%	0,78%
Elevação da TJLP	0,41%	0,51%	0,61%
Elevação da DI	0,92%	1,15%	1,37%
Desvalorização do real diante do dólar norte-americano	5,00%	6,25%	7,50%

A exposição líquida em dólar norte-americano, sem considerar os efeitos dos instrumentos derivativos está demonstrada a seguir:

		Consolidado		
		Sem efeito das operações de derivativos – 31/12/2014		
Empréstimos e financiamentos		1.082.620		
Partes relacionadas		18.403		
Caixa e equivalentes de caixa		(392)		
Exposição líquida		1.100.631		

Operação	Risco	Cenários		
		Base	Adverso	Remoto
Juros sobre empréstimos sujeitos à variação do IPCA	Alta do IPCA	166.701	180.678	194.656

Juros sobre empréstimos sujeitos à variação da TR	Alta da TR	259.425	263.562	267.698
Contratos futuros de US\$ (*)	Alta do dólar	578.222	713.854	856.625

(*) Calculado sobre a exposição líquida da Companhia, sem considerar os efeitos dos instrumentos derivativos.

Na tabela anterior estão demonstrados os efeitos dos juros e da variação dos indexadores até o vencimento do contrato.

Os juros dos bônus perpétuos são fixos. Dessa forma não foi efetuada a análise de sensibilidade.

Para a sensibilidade dos derivativos, a Sociedade adotou o que segue:

Análise de sensibilidade – derivativos

Swap de Juros											
Em R\$ mil				Impacto na curva DI/TJLP				Impacto na curva IPCA			
				-25%	-50%	-25%	-50%	25%	50%	25%	50%
Nocional	Ponta Ativa	Ponta Passiva	Valor Justo	Ajuste	Ajuste	Valor Justo	Valor Justo	Ajuste	Ajuste	Valor Justo	Valor Justo
6,980	CDI + 3,202%	IPCA + 7,590%	(1,033)	(452)	(223)	(1,485)	(1,256)	(183)	(366)	(1,216)	(1,399)
7,270	CDI + 5,500%	IPCA + 7,970%	(791)	(541)	(267)	(1,332)	(1,058)	(221)	(442)	(1,012)	(1,233)
9,693	TJLP + 6,500%	IPCA + 6,900%	(1,701)	(294)	(146)	(1,994)	(1,847)	(256)	(513)	(1,957)	(2,213)
23,943			(3,526)	(1,286)	(636)	(4,812)	(4,161)	(660)	(1,320)	(4,186)	(4,846)

Swap de Dólar											
Em R\$ mil				Impacto na curva DI/TJLP				Impacto na curva IPCA			
				-25%	-50%	-25%	-50%	25%	50%	25%	50%
Nocional (US\$ Mil)	Ponta Ativa	Ponta Passiva	Valor Justo	Ajuste	Ajuste	Valor Justo	Valor Justo	Ajuste	Ajuste	Valor Justo	Valor Justo
25,000	USD + 10,00%	IGP-M + 10,70%	11.357	(15,871)	(32,254)	(4,515)	(20,897)	(12,904)	(26,320)	(1,548)	(14,963)
25,000			11.357	(15,871)	(32,254)	(4,515)	(20,897)	(12,904)	(26,320)	(1,548)	(14,963)

Futuro de Dólar - BM&Fbovespa							
Em R\$ mil			Impacto na curva de dólar				
			-25%	-50%	-25%	-50%	
Nocional (US\$ Mil)	Preço em 31/dez/2014	Valor Justo	Ajuste	Ajuste	Valor Justo	Valor Justo	
61,000	2,6680	(3,401)	(40,687)	(81,373)	(44,088)	(84,775)	
61,000		(3,401)	(40,687)	(81,373)	(44,088)	(84,775)	

Ativos financeiros, exceto aqueles designados pelo valor justo por meio do resultado, são avaliados por indicadores de redução do valor recuperável no final de cada exercício. As perdas por redução do valor recuperável são reconhecidas quando há evidência objetiva da redução do valor recuperável do ativo financeiro, como resultado de um ou mais eventos que tenham ocorrido após seu reconhecimento inicial, com impacto nos fluxos de caixa futuros estimados desse ativo.

Os critérios que a Companhia e suas controladas utilizam para determinar se há evidência objetiva de uma perda do valor recuperável de um ativo financeiro incluem:

- dificuldade financeira significativa do emissor ou devedor;
- violação de contrato, como inadimplência ou atraso nos pagamentos de juros ou principal;
- probabilidade de o devedor declarar falência ou reorganização financeira;
- extinção do mercado ativo daquele ativo financeiro em virtude de problemas financeiros.

O valor contábil do ativo financeiro é reduzido diretamente pela perda por redução do valor recuperável para todos os ativos financeiros, com exceção das contas a receber, em que o valor contábil é reduzido pelo uso de uma provisão. Recuperações subsequentes de valores anteriormente baixados são creditadas à provisão. Mudanças no valor contábil da provisão são reconhecidas no resultado.

10.2. Comentários sobre:

a. Resultados das operações da Companhia, em especial:

i. Descrição de quaisquer componentes importantes da receita

ii. Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

Ao longo dos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2011, 2012 e 2013, nossas receitas decorreram principalmente de alugueres das lojas nos *Shopping Centers* nos quais somos proprietários ou detemos participações. Além disso, uma parcela menor da nossa receita decorre de serviços que prestamos aos *Shoppings Centers* nos quais somos proprietários e detemos participações, que são estrategicamente importantes para o nosso negócio.

b. Variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços

A maior parte da nossa carteira de recebíveis é atualizada pelo IGP-DI, sendo esse o principal indexador da nossa receita bruta. Ressaltamos que não possuímos receitas em moeda estrangeira.

c. Impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no resultado financeiro da Companhia.

As principais taxas de indexação presentes em nosso plano de negócios são o IGP-DI, o IPCA, a TR, o TJLP e o Dólar. Um acréscimo ou decréscimo de um ponto percentual nos índices IGP-DI, IPCA, TJLP e TR no

ano de 2014, não representaria uma variação significativa no Lucro Líquido da Companhia. Já com relação ao Dólar de fechamento de 31/12/2014, a variação de 1% significaria um impacto no resultado de aproximadamente R\$ 10,9 milhões.

10.3. Comentários sobre os efeitos relevantes que os eventos abaixo tenham causado ou se espera que venham causar nas demonstrações financeiras da Companhia e em seus resultados:

a. Introdução ou alienação de segmento operacional

Não houve introdução ou alienação de segmentos operacionais da Companhia não refletida nas demonstrações financeiras.

b. Constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Em 15 de setembro de 2014, a Companhia cedeu e transferiu a totalidade das quotas do capital social da empresa Paulis Shopping Administradora e Incorporadora Ltda. para a empresa Clavas Empreendimentos Imobiliários Ltda.

c. Eventos ou operações não usuais

Não houve evento ou operação não usual não refletida nas demonstrações financeiras.

10.4. Comentários sobre:

a) Mudanças significativas nas práticas contábeis

Ano 2012

As práticas contábeis adotadas no Brasil compreendem aquelas incluídas na legislação societária brasileira e os pronunciamentos técnicos, as orientações e as interpretações técnicas emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC e aprovados pela CVM. A Companhia adotou todas as normas, revisões de normas e interpretações emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), pelo IASB e demais órgãos reguladores que estavam em vigor em 31 de dezembro de 2012. Não houveram pronunciamentos contábeis de efeitos relevantes para o exercício encerrado.

Ano 2013

As práticas contábeis adotadas no Brasil compreendem aquelas incluídas na legislação societária brasileira e os pronunciamentos técnicos, as orientações e as interpretações técnicas emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC e aprovados pela CVM. A Companhia adotou todas as normas, revisões de normas e interpretações emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), pelo IASB e demais órgãos reguladores que estavam em vigor em 31 de dezembro de 2013. Não houveram pronunciamentos contábeis de efeitos relevantes para o exercício encerrado.

Ano 2014

As práticas contábeis adotadas no Brasil compreendem aquelas incluídas na legislação societária brasileira e os pronunciamentos técnicos, as orientações e as interpretações técnicas emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC e aprovados pela CVM. A Companhia adotou todas as normas, revisões de normas e interpretações emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), pelo IASB e demais órgãos reguladores que estavam em vigor em 31 de dezembro de 2014.

A partir do exercício social de 2014, com base no CPC 28 - Propriedades para investimentos, a Companhia passou a avaliar as propriedades para investimentos pelo valor justo, com base em laudo de avaliação de empresa especializada. Foram reapresentadas as demonstrações financeiras de 2013 e 2012 em colunas comparativas nas demonstrações financeiras de 2014.

Adicionalmente a Companhia deixou registrar as despesas com depreciação para os ativos aliados ao seu valor justo.

A partir do exercício social de 2014 passou a vigorar a Lei 12973/2014 e Instrução Normativa 1515/14, em substituição ao RTT (Regime Transitório Tributário), instituído pela lei 11941/2009. A companhia optou por aplicar a referida legislação a partir de 1º de janeiro de 2015.

b) Efeitos significativos das alterações das práticas contábeis

Ano 2014

A Companhia adotou o procedimento de avaliação da sua propriedade de investimento a valor justo, procedimento este seguido pelo CPC 28, em correlação às normas internacionais de contabilidade IAS 10 e pelo CPC 46, em correlação às normas internacionais de contabilidade IFRS 13 e IASB BV 2012, para o exercício findo em 31 de dezembro de 2014, e adicionalmente avaliou também para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2012 e 2013, reapresentando nas Demonstrações Financeiras do exercício de 2014 os últimos dois anos. Anteriormente o procedimento adotado de avaliação da propriedade de investimento por valor de custo.

A Companhia deixou de registrar despesas com depreciação para os ativos avaliados ao valor justo.

Ano 2013

A Administração avaliou as novas normas e, exceto quanto à aplicação da IFRS 10 “Demonstrações financeiras consolidadas” e da IFRS 11 “Joint Arrangements”, não espera efeitos significativos sobre os valores reportados. Com a adoção das normas IFRS 10 e IFRS 11, A Companhia deixou de consolidar proporcionalmente., assim, nossas demonstrações contábeis do exercício findo em 31 de dezembro de 2013, apresentam a nossa posição financeira e patrimonial, assim como o resultado das nossas operações utilizando a equivalência patrimonial.

Ano 2012

A Administração avaliou as novas normas e, exceto quanto à aplicação da IFRS 10 “Demonstrações financeiras consolidadas” e da IFRS 11 “Joint Arrangements”, não espera efeitos significativos sobre os valores reportados. Com a adoção das normas IFRS 10 e IFRS 11, é possível que a Sociedade não possa mais consolidar de forma proporcional sua controlada em conjunto. No entanto, a Administração ainda não completou a análise detalhada dessas normas nem quantificou os eventuais efeitos sobre suas demonstrações financeiras.

c) Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

O relatório de auditoria emitido sobre as demonstrações financeiras do exercício findos em 31 de dezembro de 2014 inclui parágrafo de ênfase : “Conforme mencionado na Nota Explicativa nº 2.28, em decorrência da mudança de política contábil envolvendo a contabilização das propriedades para investimentos, os valores correspondentes referentes às demonstrações contábeis do exercício findo em 31 de dezembro de 2013, apresentados para fins de comparação, foram ajustados e estão sendo reapresentados como previsto no CPC 23 “Políticas contábeis, mudança de estimativa e retificação de erro” e CPC 26(R1) “Apresentação das demonstrações contábeis”. Nossa opinião não contém modificação relacionada a esse assunto.”

O relatório de auditoria emitido sobre as demonstrações financeiras do exercício findos em 31 de dezembro de 2013 inclui parágrafo de ênfase sobre o fato de que, conforme descrito na Nota Explicativa nº 2, as demonstrações contábeis individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da General Shopping Brasil S.A., essas práticas diferem das IFRS, aplicável às demonstrações contábeis separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas e controladas em conjunto pelo método de equivalência patrimonial, enquanto para fins de IFRS, seria custo ou valor justo. Nossa opinião não esta ressalvada em função desse assunto.

O relatório de auditoria emitido sobre as demonstrações financeiras do exercício findos em 31 de dezembro de 2012 inclui parágrafo de ênfase sobre o fato de que, conforme descrito na Nota Explicativa nº 2, as demonstrações contábeis individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da General Shopping Brasil S.A., essas práticas diferem das IFRS, aplicável às demonstrações contábeis separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas e controladas em conjunto pelo método de equivalência patrimonial, enquanto para fins de IFRS, seria custo ou valor justo. Nossa opinião não está ressalvada em função desse assunto.

A ênfase referente à conclusão do processo de registro do imóvel onde está situado o Shopping Light foi regularizada no decorrer do exercício de 2012.

10.5. Comentários sobre as políticas contábeis críticas adotadas pela Companhia, explorando, em especial, estimativas contábeis feitas pela administração sobre questões incertas e relevantes para a descrição da situação financeira e dos resultados, que exijam julgamentos subjetivos ou complexos, tais como: provisões, contingências, reconhecimento de receita, créditos fiscais, ativos de longa duração, vida útil de ativos não-circulantes, planos de pensão, ajustes de conversão em moeda estrangeira, custos de recuperação ambiental, critérios para teste de recuperação de ativos e instrumentos financeiros.

A elaboração de demonstrações contábeis de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil requer que a Administração use o julgamento na determinação e registro de estimativas contábeis, quando aplicável. Ativos e passivos significativos sujeitos a essas estimativas e premissas incluem o valor residual do ativo imobilizado, provisão para créditos de liquidação duvidosa, imposto de renda diferido ativo, provisão para contingências, valorização dos instrumentos financeiros e ativos e passivos relacionados a benefícios a empregados. Os valores definitivos das transações envolvendo essas estimativas somente serão conhecidos por ocasião da sua liquidação.

A Companhia registra suas provisões para contingências de acordo com a classificação de seus assessores legais, seguindo o critério legal. No que se refere a provisão de IRPJ e CSLL diferidos sobre o valor dos laudos das propriedades para investimentos, avaliados pelo valor justo, foram calculados pelo regime do lucro presumido para melhor planejamento tributário.

Quando aplicável a Companhia registra o ativo fiscal diferido, de acordo com a expectativa de compensação dos prejuízos fiscais no decorrer dos próximos 5 anos.

Os diretores e principais executivos da Companhia monitoram e revisam periodicamente estas estimativas e premissas a fim de que os valores das mesmas estejam sempre o mais próximo possível dos valores reais resultantes das operações da Companhia.

Provisões

São reconhecidas para obrigações presentes (legal ou presumida) resultantes de eventos passados, em que seja possível estimar os valores de forma confiável e cuja liquidação seja provável. O valor reconhecido como provisão é a melhor estimativa das considerações requeridas para liquidar a obrigação no final de cada exercício, considerando-se os riscos e as incertezas relativos a obrigação.

Provisão para perdas em crédito

A provisão para perdas em crédito foi constituída com base na análise da carteira de clientes, opinião das empresas de cobranças e advogados, em montante considerado suficiente pela Administração, para fazer face a eventuais perdas na realização dos créditos.

A exposição máxima ao risco de crédito da Companhia é o valor contábil das contas a receber mencionadas. Para atenuar esse risco, a Companhia adota como prática a análise das modalidades de cobrança (aluguéis, serviços e outros), considerando a média histórica de perdas, o acompanhamento periódico da Administração, no que tange à situação patrimonial e financeira de seus clientes, o estabelecimento de limite de crédito, análise dos créditos vencidos há mais de 180 dias e o acompanhamento permanente de seu saldo devedor, entre outros. As análises são baseadas na média móvel ponderada, desvio padrão, variância e fator de risco, refletindo a sazonalidades e variações da carteira de clientes e seus respectivos meios de pagamentos. Para o restante da carteira o que não foi provisionado, referem-se a clientes cuja análise individual da sua situação financeira não demonstrou que estes seriam não realizáveis.

Imposto de renda e contribuição social diferidos

O imposto de renda e contribuição social diferidos são de natureza passiva, e calculados com base na presunção do ajuste a valor justo das propriedades para investimento anualmente, presunção de 8%, com alíquota de 25% para o imposto de renda e de 12% de presunção contribuição social. , com alíquota de 9%

Imobilizado e intangível

Registrado ao custo de aquisição, formação ou instalação de lojas, deduzindo de depreciação/amortização acumulada. A depreciação/amortização é calculada pelo método linear às taxas que levam em conta o tempo de vida útil econômica estimada dos bens.

Os valores residuais e a vida útil dos ativos são revisados anualmente e ajustados, caso apropriado.

Propriedades para Investimento

A Companhia registra as propriedades para investimento pelo valor justo e deixou de registrar as despesas com depreciação.

Os custos incorridos relacionados a propriedades para investimento em utilização, como: manutenções, reparações, seguros e impostos sobre propriedades, são reconhecidos como custo na demonstração do resultado do exercício a que se refere.

As propriedades para investimento são baixadas após a alienação ou quando estas são permanentemente retiradas de uso e não há benefícios econômico-futuros resultantes da alienação. Qualquer ganho ou perda resultante da baixa do imóvel (calculado como a diferença entre as receitas líquidas da alienação e o valor contábil do ativo) será considerado como o valor justo no momento da venda em relação à última avaliação a valor justo da propriedade de investimento, na qual será reconhecido a diferença no resultado do exercício em que o imóvel é baixado.

Nas operações em que o investimento é realizado em regime de coempredimento, no qual os valores pagos pelo sócio à Companhia são mantidos no passivo como adiantamentos até a efetiva transferência dos riscos e benefícios da propriedade do bem, quando são revertidos contra o custo da obra.

Os encargos financeiros de empréstimos e financiamentos incorridos durante o período de construção, quando aplicável, são capitalizados.

Provisões para riscos tributários, cíveis e trabalhistas

As provisões para riscos tributários, cíveis e trabalhistas são registradas tendo como base as melhores estimativas do risco envolvido e são constituídas em montantes considerados suficientes pela Administração para cobrir perdas prováveis, sendo atualizadas até as datas dos balanços, observada a natureza de cada contingência e apoiada na opinião dos advogados da Companhia.

10.6. Com relação aos controles internos adotados para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis:

a. Grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las

A Companhia acredita que o grau de eficiência dos controles internos adotados para assegurar a elaboração das demonstrações financeiras é satisfatório. A Companhia está atenta às novas tecnologias e investe em seus controles a fim de aprimorá-los cada vez mais.

b. Deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente

Não há deficiências relevantes de controles internos.

10.7. Aspectos referentes a eventuais ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários:

a. Como os recursos resultantes da oferta foram utilizados

Não houve oferta pública nos anos de 2014, 2013 e 2012.

b. Se houve desvios relevantes entre a aplicação efetiva dos recursos e as propostas de aplicação divulgadas nos prospectos da respectiva distribuição

Não houve desvios entre a aplicação efetiva dos recursos e as propostas de aplicação divulgadas nos prospectos da respectiva distribuição.

c. Caso tenha havido desvios, as razões para tais desvios

Não aplicável à Companhia.

10.8. Descrição dos itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia, indicando:

a. Os ativos e passivos detidos pela Companhia, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (off-balance sheet items), tais como:

i. arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos

ii. carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos

iii. contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços

iv. contratos de construção não terminada

v. contratos de recebimentos futuros de financiamentos

Não temos nenhum ativo ou passivo que não esteja refletido nas nossas Demonstrações Financeiras Consolidadas. Todas as nossas participações e/ou relacionamentos em/com nossas subsidiárias encontram-se registrados nas nossas Demonstrações Financeiras Consolidadas.

b. Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Não aplicável à Companhia.

10.9. Em relação a cada um dos itens não evidenciados nas demonstrações financeiras indicados no item 10.8:

Não aplicável. Não existem ativos e passivos detidos pela Companhia que não aparecem em seu balanço patrimonial.

10.10. Indicação e comentários acerca dos principais elementos do plano de negócios da Companhia, explorando especificamente os tópicos:

a. Investimentos, incluindo:

i. descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos

ii. fontes de financiamento dos investimentos

iii. desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos

Estamos construindo três novos shopping centers nas cidades do (i) Rio de Janeiro (ii) Guarulhos, (iii) Atibaia, e um Centro de Convenções adjacente a expansão do Internacional Shopping, localizado em Guarulhos, e estamos analisando futuras expansões nos shoppings centers Poli Guarulhos e Cascavel JL Shopping, além de eventuais expansões técnicas e de infra estrutura nos shopping centers de nossa propriedade. Estimamos que o nosso investimento em obras nesses projetos em desenvolvimento totalizará aproximadamente R\$ 704,0 milhões, já tendo investido R\$ 511,0 milhões. Também pretendemos realizar investimentos adicionais de acordo com nossa estratégia de crescimento.

Em 24 de outubro de 2013, a Sociedade, por meio de sua controlada Fonte, inaugurou o Parque Shopping Sulacap, empreendimento desenvolvido e localizado no Jardim Sulacap na cidade do Rio de Janeiro–RJ, com um total de ABL 29.059m².

Em 01 de outubro de 2013, a Sociedade, por meio de sua controlada FLK, inaugurou o Outlet Premium Salvador, empreendimento desenvolvido e localizado estrategicamente na Estrada do Coco, BA-099, na cidade de Camaçari – BA, com um total de ABL 14.964m².

Em 28 de junho de 2013, foi efetuada a venda para o Fundo de Investimento Imobiliário General Shopping Ativo e Renda – FII, da fração ideal de 36,5% de todas as benfeitorias, acessões, equipamentos que venham se acrescer com a construção do Prédio e Implantação do “Parque Shopping Maia”. Os recursos recebidos como adiantamento, estão classificados como aplicação financeira vinculada e serão liberados na medida da evolução das obras do empreendimento. Será considerado pronto e acabado quando o Shopping for devidamente inaugurado, o que deverá ocorrer em até 24 meses contados a partir da data de integralização das quotas do fundo, com uma tolerância de 12 meses.

Em 18 de junho de 2013, foi efetuada a venda de 48% do imóvel, correlatas acessões e benfeitorias presentes e futuras do empreendimento em construção denominado “Outlet Premium Salvador” para a BR Partners Bahia Empreendimentos Imobiliários S.A. Os recursos financeiros recebidos como adiantamento, estão classificados no grupo de caixa e equivalentes de caixa, por não ter qualquer restrição de vinculação.

Conforme divulgado por meio de fato relevante no dia 14 de julho de 2014, a Companhia, por meio de suas controladas Securis Administradora e Incorporadora Ltda. e Send Empreendimentos e Participações Ltda., alienou a totalidade de sua participação de 50% no empreendimento comercial denominado “SANTANA PARQUE SHOPPING”, para a Acapurana Participações S.A., pelo preço total de aquisição de R\$ 144.549;

Conforme divulgado por meio de fato relevante no dia 13 de agosto de 2014, a Companhia, por meio de suas controladas Securis Administradora e Incorporadora Ltda., alienou a totalidade de sua participação de 100% no empreendimento comercial denominado "TOP CENTER", para Clavas Empreendimentos Imobiliários Ltda., pelo preço total de aquisição de R\$ 145.500.

b. Desde que já divulgada, indicar a aquisição de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente a capacidade produtiva da Companhia

Vide item 10.10a., acima.

c. Novos produtos e serviços, indicando:

i. descrição das pesquisas em andamento já divulgadas

ii. montantes totais gastos pela Companhia em pesquisas para desenvolvimento de novos produtos ou serviços

iii. projetos em desenvolvimento já divulgados

iv. montantes totais gastos pela Companhia no desenvolvimento de novos produtos ou serviços

Não aplicável. Quanto aos projetos em desenvolvimento já foram citados no item 10.10a., acima.

GENERAL SHOPPING BRASIL S.A.

Companhia Aberta

NIRE 35.300.340.833

CNPJ nº 08.764.621/0001-53

B. PROPOSTA DE DESTINAÇÃO DO LUCRO LÍQUIDO

ANEXO 9-1-II DA ICVM 481/09

Tendo em vista que a Companhia não apresentou lucro no exercício social findo em 31 de dezembro de 2014, não havendo, portanto, distribuição de dividendos aos acionistas, a Companhia fica dispensada de apresentar as informações indicadas no Anexo 9-1-II da Instrução CVM nº 481/09, nos termos do Ofício-Circular/CVM/SEP/Nº 02/2015. Consignamos que em 31 de dezembro de 2014, em decorrência da alteração da política contábil de mensuração das propriedades para investimento, do método de custo para valor justo, a Companhia lançou no balanço de abertura (01 de janeiro de 2013) o valor justo das propriedades para investimento e, como consequência, passou a apresentar lucros acumulados no valor de R\$ 958.644.000,00. Considerando que eventual saldo positivo remanescente na conta de lucros acumulados deverá ter uma destinação, recomendamos que o referido saldo positivo, seja destinado para reserva de lucros, nos termos dos art. 194 a 197 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, já que sua distribuição como dividendos, não seria possível, tendo em vista que o saldo de lucros acumulados não está realizado financeiramente. Desta forma, a Administração da Companhia propõe que a referida parcela dos lucros acumulados seja retida pela Companhia em reserva de lucros a realizar, nos termos do Artigo 197 da Lei 6.404, de 15 de setembro de 1976.

GENERAL SHOPPING BRASIL S.A.

Companhia Aberta

NIRE 35.300.340.833

CNPJ nº 08.764.621/0001-53

C. INFORMAÇÕES SOBRE OS CANDIDATOS INDICADOS PELA ADMINISTRAÇÃO DA COMPANHIA

(Conforme itens 12.5 a 12.10 do Formulário de Referência da ICVM 480/09)

Conforme disposto no Artigo 11º do Estatuto Social da Companhia, a administração da Companhia propõe que seja fixado em 8 (oito) o número de cargos do Conselho de Administração a serem preenchidos.

12.5 Em relação a cada um dos administradores e membros do conselho fiscal do emissor:

Conselho de Administração:

Nome:	Alessandro Poli Veronezi
Data de Nascimento:	10/06/1972
Profissão:	Administrador de Empresas
CPF:	153.188.398-27
Cargo eletivo ocupado:	Presidente do Conselho de Administração
Data da eleição:	30.04.2015
Data prevista para posse:	04.05.2015
Prazo do mandato:	Até AGO de 2017
Outros cargos ou funções exercidos na Companhia	Diretor de Relações com Investidores
Eleito pelo controlador:	Sim.
Membro independente e respectivo critério utilizado para determinar independência	Não.
Nº de mandatos consecutivos	4
Principais experiências profissionais durante os últimos 5 anos, indicando: (i) nome e setor de atividade da empresa; (ii) cargo; (iii) se a empresa integra o grupo econômico do emissor; ou (iv) é controlada por acionista do emissor que detenha participação, direta ou indireta, igual ou superior a 5% de uma mesma classe ou espécie de valor mobiliário do emissor	Desde 2007 atua em cargos de diretoria e membro do Conselho de Administração da Companhia.
Indicação de todos os cargos de administração que ocupe em outras sociedades ou organizações do terceiro setor	Não há.
Descrição de qualquer dos seguintes eventos que tenham ocorrido durante os últimos 5 anos: (i) condenação criminal; (ii) qualquer condenação em processo administrativo da CVM e as penas aplicadas; e (iii) qualquer condenação transitada	Não houve ocorrência de nenhum dos eventos mencionados.

em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que o tenha suspenso ou inabilitado para a prática de uma atividade profissional ou comercial qualquer	
--	--

Nome:	Victor Poli Veronezi
Data de Nascimento:	02/11/1973
Profissão:	Economista
CPF:	166.159.638-09
Cargo eletivo ocupado:	Vice-Presidente do Conselho de Administração
Data da eleição:	30.04.2015
Data prevista para posse:	04.05.2015
Prazo do mandato:	Até AGO de 2017
Outros cargos ou funções exercidos na Companhia	Diretor Presidente
Eleito pelo controlador:	Sim
Membro independente e respectivo critério utilizado para determinar independência	Não
Nº de mandatos consecutivos	4
Principais experiências profissionais durante os últimos 5 anos, indicando: (i) nome e setor de atividade da empresa; (ii) cargo; (iii) se a empresa integra o grupo econômico do emissor; ou (iv) é controlada por acionista do emissor que detenha participação, direta ou indireta, igual ou superior a 5% de uma mesma classe ou espécie de valor mobiliário do emissor	Desde 2007 atua em cargos de diretoria e membro do Conselho de Administração da Companhia.
Indicação de todos os cargos de administração que ocupe em outras sociedades ou organizações do terceiro setor	Não há.
Descrição de qualquer dos seguintes eventos que tenham ocorrido durante os últimos 5 anos: (i) condenação criminal; (ii) qualquer condenação em processo administrativo da CVM e as penas aplicadas; e (iii) qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que o tenha suspenso ou inabilitado para a prática de uma atividade profissional ou comercial qualquer	Não houve ocorrência de nenhum dos eventos mencionados.

Nome:	Ana Beatriz Poli Veronezi
Data de Nascimento:	30/09/1974
Profissão:	Engenheira
CPF:	250.431.058-79
Cargo eletivo ocupado:	Membro do Conselho de Administração
Data da eleição:	30.04.2015
Data prevista para posse:	04.05.2015
Prazo do mandato:	Até AGO de 2017
Outros cargos ou funções exercidos na Companhia	Não

Eleito pelo controlador:	Sim.
Membro independente e respectivo critério utilizado para determinar independência	Não.
Nº de mandatos consecutivos	4
Principais experiências profissionais durante os últimos 5 anos, indicando: (i) nome e setor de atividade da empresa; (ii) cargo; (iii) se a empresa integra o grupo econômico do emissor; ou (iv) é controlada por acionista do emissor que detenha participação, direta ou indireta, igual ou superior a 5% de uma mesma classe ou espécie de valor mobiliário do emissor	Desde 2007 atua como membro do Conselho de Administração da Companhia.
Indicação de todos os cargos de administração que ocupe em outras sociedades ou organizações do terceiro setor	Não há.
Descrição de qualquer dos seguintes eventos que tenham ocorrido durante os últimos 5 anos: (i) condenação criminal; (ii) qualquer condenação em processo administrativo da CVM e as penas aplicadas; e (iii) qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que o tenha suspenso ou inabilitado para a prática de uma atividade profissional ou comercial qualquer	Não houve ocorrência de nenhum dos eventos mencionados.

Nome:	Antonio Dias Neto
Data de Nascimento:	25/02/1972
Profissão:	Arquiteto
CPF:	176.904.078-11
Cargo eletivo ocupado:	Membro do Conselho de Administração
Data da eleição:	30.04.2015
Data prevista para posse:	04.05.2015
Prazo do mandato:	Até AGO de 2017
Outros cargos ou funções exercidos na Companhia	Não
Eleito pelo controlador:	Sim.
Membro independente e respectivo critério utilizado para determinar independência	Não.
Nº de mandatos consecutivos	4
Principais experiências profissionais durante os últimos 5 anos, indicando: (i) nome e setor de atividade da empresa; (ii) cargo; (iii) se a empresa integra o grupo econômico do emissor; ou (iv) é controlada por acionista do emissor que detenha participação, direta ou indireta, igual ou superior a 5% de uma mesma classe ou espécie de valor mobiliário do emissor	Desde 1996 é professor das disciplinas de Projeto e Planejamento Urbano na UNIBAN- Universidade Bandeirante de São Paulo e na FMU – Faculdades Metropolitanas Unidas. Desde 2007 atua como membro do Conselho de Administração da Companhia.
Indicação de todos os cargos de administração que ocupe em outras sociedades ou organizações do terceiro setor	Desde 1996 atua como arquiteto em escritório próprio.
Descrição de qualquer dos seguintes eventos que tenham ocorrido durante os últimos 5 anos: (i)	Não houve ocorrência de nenhum dos eventos mencionados.

condenação criminal; (ii) qualquer condenação em processo administrativo da CVM e as penas aplicadas; e (iii) qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que o tenha suspenso ou inabilitado para a prática de uma atividade profissional ou comercial qualquer	
---	--

Nome:	Edgard Antonio Pereira
Data de Nascimento:	03/03/1959
Profissão:	Economista
CPF:	024.674.808-79
Cargo eletivo ocupado:	Membro Independente do Conselho de Administração
Data da eleição:	30.04.2015
Data prevista para posse:	04.05.2015
Prazo do mandato:	Até AGO de 2017
Outros cargos ou funções exercidos na Companhia	Não
Eleito pelo controlador:	Sim.
Membro independente e respectivo critério utilizado para determinar independência	Sim, conforme Cláusula 4.3 do Regulamento do Novo Mercado da BM&FBovespa.
Nº de mandatos consecutivos	4
Principais experiências profissionais durante os últimos 5 anos, indicando: (i) nome e setor de atividade da empresa; (ii) cargo; (iii) se a empresa integra o grupo econômico do emissor; ou (iv) é controlada por acionista do emissor que detenha participação, direta ou indireta, igual ou superior a 5% de uma mesma classe ou espécie de valor mobiliário do emissor	Desde 1983 é Professor do Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP). Desde 2007 atua como membro do Conselho de Administração da Companhia.
Indicação de todos os cargos de administração que ocupe em outras sociedades ou organizações do terceiro setor	Diretor da Edap - Edgard Pereira & Associados Consultoria Econômica Ltda e da Edgard Pereira & Associados Consultoria, Planejamento e Participações S/C Ltda.
Descrição de qualquer dos seguintes eventos que tenham ocorrido durante os últimos 5 anos: (i) condenação criminal; (ii) qualquer condenação em processo administrativo da CVM e as penas aplicadas; e (iii) qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que o tenha suspenso ou inabilitado para a prática de uma atividade profissional ou comercial qualquer	Não houve ocorrência de nenhum dos eventos mencionados.

Nome:	Ricardo Castro da Silva
Data de Nascimento:	23/12/1964
Profissão:	Economista
CPF:	034.963.198-01
Cargo eletivo ocupado:	Membro do Conselho de Administração
Data da eleição:	30.04.2015

Data prevista para posse:	04.05.2015
Prazo do mandato:	Até AGO de 2017
Outros cargos ou funções exercidos na Companhia	Não
Eleito pelo controlador:	Sim.
Membro independente e respectivo critério utilizado para determinar independência	Não.
Nº de mandatos consecutivos	2
Principais experiências profissionais durante os últimos 5 anos, indicando: (i) nome e setor de atividade da empresa; (ii) cargo; (iii) se a empresa integra o grupo econômico do emissor; ou (iv) é controlada por acionista do emissor que detenha participação, direta ou indireta, igual ou superior a 5% de uma mesma classe ou espécie de valor mobiliário do emissor	De 2007 à 2011 foi Diretor Financeiro da Companhia. Desde 2011 é Membro do Conselho de Administração da Companhia.
Indicação de todos os cargos de administração que ocupe em outras sociedades ou organizações do terceiro setor	Não há.
Descrição de qualquer dos seguintes eventos que tenham ocorrido durante os últimos 5 anos: (i) condenação criminal; (ii) qualquer condenação em processo administrativo da CVM e as penas aplicadas; e (iii) qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que o tenha suspenso ou inabilitado para a prática de uma atividade profissional ou comercial qualquer	Não houve ocorrência de nenhum dos eventos mencionados.

Nome:	Luiz Augusto de Carvalho Certain
Data de Nascimento:	26/08/1946
Profissão:	Administrador de Empresas
CPF:	023.619.068-72
Cargo eletivo ocupado:	Membro do Conselho de Administração
Data da eleição:	30.04.2015
Data prevista para posse:	04.05.2015
Prazo do mandato:	Até AGO de 2017
Outros cargos ou funções exercidos na Companhia	Não
Eleito pelo controlador:	Sim.
Membro independente e respectivo critério utilizado para determinar independência	Não.
Nº de mandatos consecutivos	2
Principais experiências profissionais durante os últimos 5 anos, indicando: (i) nome e setor de atividade da empresa; (ii) cargo; (iii) se a empresa integra o grupo econômico do emissor; ou (iv) é controlada por acionista do emissor que detenha participação, direta ou indireta, igual ou superior a 5% de uma mesma classe ou espécie de valor mobiliário do emissor	Desde 2011 atua como membro do Conselho de Administração da Companhia.
Indicação de todos os cargos de administração que	Não há.

ocupe em outras sociedades ou organizações do terceiro setor	
Descrição de qualquer dos seguintes eventos que tenham ocorrido durante os últimos 5 anos: (i) condenação criminal; (ii) qualquer condenação em processo administrativo da CVM e as penas aplicadas; e (iii) qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que o tenha suspenso ou inabilitado para a prática de uma atividade profissional ou comercial qualquer	Não houve ocorrência de nenhum dos eventos mencionados.

Nome:	Raimundo Lourenço Maria Christians
Data de Nascimento:	08/08/1957
Profissão:	Contabilista
CPF:	033.848.668-27
Cargo eletivo ocupado:	Membro Independente do Conselho de Administração
Data da eleição:	30.04.2015
Data prevista para posse:	04.05.2015
Prazo do mandato:	Até AGO de 2017
Outros cargos ou funções exercidos na Companhia	Não
Eleito pelo controlador:	Sim.
Membro independente e respectivo critério utilizado para determinar independência	Sim, conforme Cláusula 4.3 do Regulamento do Novo Mercado da BM&FBovespa.
Nº de mandatos consecutivos	2
Principais experiências profissionais durante os últimos 5 anos, indicando: (i) nome e setor de atividade da empresa; (ii) cargo; (iii) se a empresa integra o grupo econômico do emissor; ou (iv) é controlada por acionista do emissor que detenha participação, direta ou indireta, igual ou superior a 5% de uma mesma classe ou espécie de valor mobiliário do emissor	Desenvolveu sua carreira profissional na PricewaterhouseCoopers de 1979 a 2011. Nesses 32 anos, atuou primeiramente em auditoria contábil e financeira e, subsequentemente, em auditoria e consultoria tributária. Foi admitido à sociedade da PwC em 1994 e eleito pelos sócios como membro do Conselho de Administração Global (2001 a 2005) e do Conselho de Administração da América do Sul (2000 a 2005) da PwC. Desde 2011 é membro do Conselho de Administração da General Shopping do Brasil S.A. e, desde 2013, da EcoRodovias Infraestrutura e Logística S.A. Na EcoRodovias coordena o comitê de auditoria, De abril de 2011 a abril de 2014 foi presidente do Comitê de Auditoria da Dasa - Diagnósticos da América S.A. e membro do Conselho Fiscal e do Comitê de Auditoria da CBD - Companhia Brasileira de Distribuição e da

	Via Varejo S.A.. De 2011 a 2013 foi presidente do Conselho Fiscal da Kroton Educacional S.A.
Indicação de todos os cargos de administração que ocupe em outras sociedades ou organizações do terceiro setor	Foi, ainda, membro da diretoria da Câmara de Comércio Holanda-Brasileira e atualmente é coordenador da Comissão de Finanças e Contabilidade do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC.
Descrição de qualquer dos seguintes eventos que tenham ocorrido durante os últimos 5 anos: (i) condenação criminal; (ii) qualquer condenação em processo administrativo da CVM e as penas aplicadas; e (iii) qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que o tenha suspenso ou inabilitado para a prática de uma atividade profissional ou comercial qualquer	Não houve ocorrência de nenhum dos eventos mencionados.

12.6. Em relação a cada uma das pessoas que atuaram como membro do conselho de administração no último exercício, informar, em formato de tabela, o percentual de participação nas reuniões realizadas pelo respectivo órgão no mesmo período, que tenham ocorrido após a posse no cargo:

Conselho de Administração:

Nome:	Percentual de participação nas reuniões do Conselho de Administração
Victor Poli Veronezi	91,7%
Alessandro Poli Veronezi	100,0%
Ana Beatriz Poli Veronezi	91,7%
Antonio Dias Neto	100,0%
Edgard Antonio Pereira	100,0%
Ricardo Castro da Silva	100,0%
Luiz Augusto de Carvalho Certain	41,7%
Raimundo Lourenço Maria Christians	83,3%

12.7 Fornecer as informações mencionadas no item 12.5 em relação aos membros dos comitês estatutários, bem como dos comitês de auditoria, de risco, financeiro e de remuneração, ainda que tais comitês ou estruturas não sejam estatutários

Atualmente, não temos nenhum comitê instalado.

12.8 Em relação a cada uma das pessoas que atuaram como membro dos comitês estatutários, bem como dos comitês de auditoria, de risco, financeiro e de remuneração, ainda que tais comitês ou estruturas não sejam estatutários, informar, em formato de tabela, o percentual de participação nas reuniões realizadas pelo respectivo órgão no mesmo período, que tenham ocorrido após a posse no cargo

Atualmente, não temos nenhum comitê instalado.

12.9 Relações conjugais, uniões estáveis ou parentesco até o segundo grau existentes entre:

(a) os candidatos e os administradores da Companhia.

Os candidatos Sr. Victor Poli Veronezi, Sr. Alessandro Poli Veronezi e Sra. Ana Beatriz Poli Veronezi são irmãos.

O candidato Sr. Antonio Dias Neto é irmão do Sr. Alexandre Lopes Dias, atual Diretor de Marketing e de Relacionamento com Varejo da Companhia.

(b) os candidatos e os administradores de controladas diretas ou indiretas da Companhia.

Os candidatos Sr. Alessandro Poli Veronezi e Victor Poli Veronezi são administradores de controladas da Companhia.

(c) os candidatos e controladores diretos ou indiretos da Companhia.

Os candidatos Sr. Victor Poli Veronezi, Sr. Alessandro Poli Veronezi e Sra. Ana Beatriz Poli Veronezi são sócios da Golf Participações Ltda.

(d) os candidatos e administradores das sociedades controladoras diretas e indiretas da Companhia.

Os candidatos Sr. Victor Poli Veronezi e Sr. Alessandro Poli Veronezi são administradores da Golf Participações Ltda.

12.10. Relações de subordinação, prestação de serviço ou controle mantidas, nos 3 últimos exercícios sociais, entre os candidatos e:

(a) sociedade controlada, direta ou indiretamente, pela Companhia.

O escritório de arquitetura de que Antonio Dias Neto é sócio, presta serviços de arquitetura a nossos Shopping Centers.

(b) controlador direto ou indireto da Companhia.

Não há.

(c) fornecedor, cliente, devedor ou credor da Companhia, de sua controlada ou controladoras ou controladas de alguma dessas pessoas, caso relevantes.

Não há.

GENERAL SHOPPING BRASIL S.A.

Companhia Aberta

NIRE 35.300.340.833

CNPJ nº 08.764.621/0001-53

D. PROPOSTA DE REMUNERAÇÃO DOS ADMINISTRADORES

(Conforme art. 12 da ICVM 481/09 e item 13 do Formulário de Referência da ICVM 480/09)

Valor global destinado à remuneração dos administradores

Para o exercício de 2015, a administração propõe o montante global de até R\$ 10.490.862,00 (dez milhões, quatrocentos e noventa mil, oitocentos e sessenta e dois reais) para a remuneração dos administradores da Companhia.

13.1. Política ou Prática de Remuneração do Conselho de Administração, da diretoria estatutária e não estatutária, do conselho fiscal, dos comitês estatutários e dos comitês de auditoria, de risco, financeiro e de remuneração, abordando os seguintes aspectos.

a. objetivos da política ou prática de remuneração

Nossa prática de remuneração tem por objetivo a atração e retenção dos melhores talentos para atuação na companhia, as melhores práticas de governança corporativa, considerando o porte da companhia e práticas de mercado.

b. composição da remuneração, indicando:

i. descrição dos elementos da remuneração e os objetivos de cada um deles;

Conselho de Administração: Os membros do Conselho de Administração fazem jus à remuneração fixa e variável.

Diretoria Estatutária: Os membros da Diretoria estatutária fazem jus à remuneração fixa e variável.

Conselho Fiscal: Os membros do Conselho Fiscal fazem jus somente à remuneração fixa.

ii. qual a proporção de cada elemento na remuneração total⁽¹⁾;

Função	Pró Labore/ Salário	Remuneração Variável	Benefícios	Total
Conselho de Fiscal	100,0%	-	-	100%
Conselho Administrativo	84,2%	-	15,8%	100%
Diretoria Executiva	92,5%	-	7,5%	100%

⁽¹⁾Utilizamos como base a remuneração do ano de 2014.

iii. metodologia de cálculo e de reajuste de cada um dos elementos da remuneração; e

Os valores de remuneração pagos por nós aos nossos administradores são comparados periodicamente com o mercado através de pesquisas realizadas junto a consultorias externas especializadas, visando avaliar sua competitividade e eventuais ajustes.

iv. razões que justificam a composição da remuneração.

As razões para composição da remuneração são o incentivo na melhoria de nossa gestão e a permanência dos nossos executivos, visando ganhos pelo comprometimento com os resultados de longo prazo e ao desempenho de curto prazo.

c. principais indicadores de desempenho que são levados em consideração na determinação de cada elemento da remuneração

A remuneração variável está atrelada diretamente ao resultado operacional e financeiro apurado a cada exercício.

d. como a remuneração é estruturada para refletir a evolução dos indicadores de desempenho

A remuneração variável está diretamente atrelada ao desempenho da Companhia no período.

e. como a política ou prática de remuneração se alinha aos nossos interesses de curto, médio e longo prazo

A política salarial procura estabelecer salários competitivos que permitam atrair, reter e motivar os administradores, a fim de que a Companhia possa cumprir seus objetivos estratégicos a curto, médio e longo prazo. Ela incentiva os administradores a buscar a melhor rentabilidade dos investimentos, operações e projetos desenvolvidos pela Companhia.

f. existência de remuneração suportada por subsidiárias, controladas ou controladores diretos ou indiretos

Os membros dos Conselho de Administração e do Conselho Fiscal são remunerados pela General Shopping Brasil S.A, enquanto que seus diretores são remunerados por empresas controladas pela Companhia.

g. existência de qualquer remuneração ou benefício vinculado à ocorrência de determinado evento societário, tal como a alienação do nosso controle societário

Não existe remuneração ou benefício vinculado à ocorrência de evento societário.

13.2 Remuneração reconhecida no resultado dos 3 últimos exercícios sociais e prevista para o exercício social corrente do conselho de administração, da diretoria estatutária e do conselho fiscal

2012

	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Conselho Fiscal	Total
Número de Membros	8,00	4,00	3,00	15,00
Remuneração Fixa Anual	R\$ 1.300.000,00	R\$ 2.231.000,00	R\$ 241.250,00	R\$ 3.772.500,00
Salário / Pró-labore	R\$ 1.300.000,00	R\$ 2.080.000,00	R\$ 241.250,00	R\$ 3.621.500,00
Benefícios diretos e indiretos	-	R\$ 151.000,00	-	R\$ 151.000,00
Remuneração Variável	R\$ 600.000,00	-	-	R\$ 600.000,00
Bônus	R\$ 600.000,00	-	-	R\$ 600.000,00
Total da remuneração	R\$ 1.900.000,00	R\$ 2.231.000,00	R\$ 241.250,00	R\$ 4.372.250,00

2013

	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Conselho Fiscal	Total
Número de Membros	8,00	4,33	3,00	15,33
Remuneração Fixa Anual	R\$ 1.662.705,00	R\$ 2.980.564,00	R\$ 232.000,00	R\$ 4.875.269,00
Salário / Pró-labore	R\$ 1.300.000,00	R\$ 2.250.666,66	R\$193.333,33	R\$ 3.743.999,99
Benefícios diretos e indiretos	R\$ 102.705,00	R\$ 279.764,00	-	R\$ 382.469,00
Outros – INSS Empregador	R\$ 260.000,00	R\$ 450.133,34	R\$ 38.666,67	R\$ 748.800,01
Remuneração Variável	R\$ 360.000,00	-	-	R\$ 360.000,00
Bônus	R\$ 300.000,00	-	-	R\$ 300.000,00
Outros – INSS Empregador	R\$ 60.000,00	-	-	R\$ 60.000,00
Total da remuneração	R\$ 2.022.705,00	R\$ 2.980.564,00	R\$ 232.000,00	R\$ 5.235.269,00

2014

	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Conselho Fiscal	Total
Número de Membros	8,00	5,00	3,00	16,00
Remuneração Fixa Anual	R\$ 1.853.519,52	R\$ 3.609.854,40	R\$ 234.000,00	R\$ 5.697.373,92
Salário / Pró-labore	R\$ 1.300.000,00	R\$ 2.782.000,00	R\$ 195.000,00	R\$ 4.277.000,00
Benefícios diretos e indiretos	R\$ 293.519,52	R\$ 271.454,40	-	R\$ 564.973,92
Outros – INSS Empregador	R\$ 260.000,00	R\$ 556.400,00	R\$ 39.000,00	R\$ 855.400,00
Remuneração Variável	-	-	-	-
Bônus	-	-	-	-
Outros – INSS Empregador	-	-	-	-
Total da remuneração	R\$ 1.853.519,52	R\$ 3.609.854,40	R\$ 234.000,00	R\$ 5.697.373,92

2015(Prevista)

	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Conselho Fiscal	Total
Número de Membros	8,00	5,00	3,00	16,00
Remuneração Fixa Anual	R\$ 2.016.000,00	R\$ 4.291.104,00	R\$ 254.003,00	R\$ 6.561.107,00
Salário / Pró-labore	R\$ 1.680.000,00	R\$ 3.434.231,00	R\$ 211.669,00	R\$ 5.325.900,00
Benefícios diretos e indiretos	-	R\$ 170.027,00	-	R\$ 170.027,00
Outros – INSS Empregador	R\$ 336.000,00	R\$ 686.846,00	R\$ 42.334,00	R\$ 1.065.180,00
Remuneração Variável	R\$ 360.000,00	R\$ 3.569.755,00	-	R\$ 3.929.755,00
Bônus	R\$ 300.000,00	R\$ 2.974.796,00	-	R\$ 3.274.796,00
Outros – INSS Empregador	R\$ 60.000,00	R\$ 594.959,00	-	R\$ 654.959,00
Total da remuneração	R\$ 2.376.000,00	R\$ 7.860.859,00	R\$ 254.003,00	R\$ 10.490.862,00

13.3 Remuneração variável dos 3 últimos exercícios sociais e prevista para o exercício social corrente do conselho de administração, da diretoria estatutária e do conselho fiscal

2012

Órgão	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Conselho Fiscal	Total
Número de Membros	8,00	4,00	3,00	15,00
Bônus:				
Valor mínimo previsto no plano de remuneração	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Valor máximo previsto no plano de remuneração	R\$ 771.000,00	R\$ 2.790.000,00	R\$ 0,00	R\$ 3.561.000,00
Valor previsto no plano de remuneração - metas atingidas	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Valor efetivamente reconhecido	R\$ 600.000,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 600.000,00
Em relação a participação no resultado				
Valor mínimo previsto no plano de remuneração	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Valor máximo previsto no plano de remuneração	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Valor previsto no plano de remuneração – metas atingidas	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Valor efetivamente reconhecido	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00

2013

Órgão	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Conselho Fiscal	Total
Número de Membros	8,00	4,33	3,00	15,33
Bônus:				
Valor mínimo previsto no plano de remuneração	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Valor máximo previsto no plano de remuneração	R\$ 833.000,00	R\$ 3.013.000,00	R\$ 0,00	R\$ 3.846.000,00
Valor previsto no plano de remuneração - metas atingidas	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Valor efetivamente reconhecido	R\$ 360.000,00	N.A	N.A	R\$ 360.000,00
Em relação a participação no resultado				
Valor mínimo previsto no plano de remuneração	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Valor máximo previsto no plano de remuneração	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Valor previsto no plano de remuneração – metas atingidas	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Valor efetivamente reconhecido	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00

2014

Órgão	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Conselho Fiscal	Total
Número de Membros	8,00	5,00	3,00	16,00
Bônus:				
Valor mínimo previsto no plano de remuneração	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Valor máximo previsto no plano de remuneração	R\$ 360.000,00	R\$ 3.615.000,00	R\$ 0,00	R\$ 3.975.000,00
Valor previsto no plano de remuneração - metas atingidas	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Valor efetivamente reconhecido	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Em relação a participação no resultado				
Valor mínimo previsto no plano de remuneração	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Valor máximo previsto no plano de remuneração	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Valor previsto no plano de remuneração – metas atingidas	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Valor efetivamente reconhecido	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00

2015(Previsto)

Órgão	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Conselho Fiscal	Total
Número de Membros	8,00	5,00	3,00	16,00
Bônus:				
Valor mínimo previsto no plano de remuneração	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Valor máximo previsto no plano de remuneração	R\$ 360.000,00	R\$ 3.569.755,00	R\$ 0,00	R\$ 3.929.755,00
Valor previsto no plano de remuneração - metas atingidas	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Valor efetivamente reconhecido	N.A	N.A	N.A	N.A
Em relação a participação no resultado				
Valor mínimo previsto no plano de remuneração	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Valor máximo previsto no plano de remuneração	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Valor previsto no plano de remuneração – metas atingidas	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Valor efetivamente reconhecido	N.A	N.A	N.A	N.A

13.4. Em relação ao plano de remuneração baseado em ações do conselho de administração e da diretoria estatutária, em vigor no último exercício social e previsto para o exercício social corrente:

(a) termos e condições gerais.

Em Assembleia Geral Extraordinária realizada em 22 de novembro de 2012, foram aprovadas pelos acionistas da Companhia as diretrizes e condições gerais para estruturação e implementação do Plano de Opção de Compra de Ações da Companhia (“Plano”) para os administradores, empregados ou pessoas físicas prestadoras de serviços da Companhia e de suas sociedades controladas (“Beneficiários”).

(b) principais objetivos do plano.

Os principais objetivos do Plano são:

- (a) Estimular a expansão da Companhia e o atendimento das metas empresariais estabelecidas, mediante a criação de incentivos para a integração dos Beneficiários da Companhia com seus acionistas;
- (b) Possibilitar à Companhia atrair e manter seus Beneficiários, oferecendo-lhes, como vantagem adicional, a oportunidade de se tornarem acionistas da Companhia, nos termos, condições e formas previstos no Plano;
- (c) Promover o bom desempenho da Companhia e dos interesses dos acionistas mediante um comprometimento de longo prazo por parte de seus Beneficiários; e
- (d) Proporcionar aos Beneficiários uma participação no desenvolvimento da Companhia, alinhando os seus interesses com os interesses dos acionistas.

(c) forma como o plano contribui para esses objetivos.

Ao possibilitar que os Beneficiários se tornem acionistas da Companhia em condições potencialmente diferenciadas, esperamos que estes tenham fortes incentivos para comprometer-se efetivamente com a criação de valor e exerçam suas funções de maneira a integrar-se aos interesses dos acionistas, aos objetivos estratégicos e aos nossos planos de crescimento, assim maximizando nossos lucros. Adicionalmente, esperamos que o modelo adotado seja eficaz como mecanismo de retenção de nossos administradores e empregados, em face, principalmente, do compartilhamento da valorização das ações de nossa emissão.

(d) como o plano se insere na política de remuneração da Companhia.

O Plano faz parte da estratégia de retenção dos administradores, empregados ou pessoas físicas prestadoras de serviços, com o compromisso destes na geração de valor à Companhia e aos acionistas.

(e) como o plano alinha os interesses dos administradores e da Companhia a curto, médio e longo prazo.

O Plano busca fortalecer a retenção dos administradores, o compromisso dos mesmos em gerar valor e resultados sustentáveis para a Companhia no curto, médio e longo prazo.

(f) número máximo de ações abrangidas.

A outorga de opções com base no Plano deverá respeitar sempre o limite máximo de 7% (sete por cento) do total de ações do capital social da Companhia, computando-se nesse cálculo todas as ações objeto das opções já outorgadas no âmbito do Plano, exercidas ou não, exceto aquelas que tenham sido extintas e não exercidas.

(g) número máximo de opções a serem outorgadas.

Vide item 13.4(f) acima.

(h) condições de aquisição de ações.

Salvo decisão em contrário do Conselho de Administração por ocasião da outorga das opções, o exercício da opção outorgada nos termos do Plano ficará sujeito ao cumprimento dos seguintes períodos de carência (“*Vestings*”):

(a) 10% (dez por cento) do total da opção poderá ser exercido ao final de 12 (doze) meses a contar da Data da Outorga;

(b) 15% (quinze por cento) do total da opção poderá ser exercido ao final de 24 (vinte e quatro) meses a contar da Data da Outorga;

(c) 25% (vinte e cinco por cento) do total da opção poderá ser exercido ao final de 36 (trinta e seis) meses a contar da Data da Outorga;

(d) 25% (vinte e cinco por cento) do total da opção poderá ser exercido ao final de 48 (quarenta e oito) meses a contar da Data da Outorga; e

(e) 25% (vinte e cinco por cento) do total da opção poderá ser exercido ao final de 60 (sessenta) meses a contar da Data da Outorga.

Para os efeitos do Plano, considera-se “Data da Outorga” a data de assinatura de cada Contrato.

(i) critérios para fixação do preço de aquisição ou exercício.

O preço de exercício será determinado pelo Conselho de Administração a seu exclusivo critério (“Preço de Exercício”).

O Conselho de Administração poderá determinar nos respectivos contratos de opção que o Preço de Exercício seja acrescido de correção monetária calculada com base na variação de um índice de preços a ser determinado nos respectivos contratos de opção.

(j) critérios para fixação do prazo de exercício.

Sem prejuízo dos demais termos e condições estabelecidos nos respectivos contratos de opção, as opções se tornarão exercíveis na medida em que os respectivos Beneficiários permanecerem vinculados como administradores, empregados ou pessoas físicas prestadoras de serviços da Companhia e de suas sociedades controladas, conforme o caso, após decurso do seu respectivo prazo de carência, conforme item 13.4(h), desta Proposta.

Ressalvados os casos de dispensa sem Justa Causa, falecimento, pedido de demissão do Beneficiário, aposentadoria ou invalidez permanente do Beneficiário, caso as opções não sejam exercidas em até 24 (vinte e quatro) meses após a data do cumprimento de cada um dos *Vestings* referidos no item 13.4(h), desta Proposta, o Beneficiário perderá o direito ao exercício das respectivas opções, observado o disposto no Plano.

(k) forma de liquidação.

As opções serão liquidadas mediante a entrega de ações de emissão da Companhia. Com o propósito de satisfazer o exercício de opções de compra de ações nos termos do Plano, a Companhia poderá, a critério do Conselho de Administração, emitir novas ações dentro do limite do capital autorizado ou alienar ações mantidas em tesouraria.

(l) restrições à transferência das ações.

O Conselho de Administração da Companhia poderá, a qualquer tempo, estabelecer eventuais restrições à transferência das ações resultantes do exercício das opções.

(m) critérios e eventos que, quando verificados, ocasionarão a suspensão, alteração ou extinção do plano.

Suspensão: Não há previsão de suspensão do Plano.

Alteração:

(i) Os *Vestings* poderão ser antecipados, a critério do Conselho de Administração da Companhia, nas hipóteses de mudança de Controle da Companhia, tendo “Controle” o significado disposto no artigo 116 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada (“Lei das Sociedades por Ações”).

(ii) O Conselho de Administração da Companhia poderá, a qualquer tempo, sempre observado o disposto no Plano, prorrogar, mas nunca reduzir, o prazo final fixado nos respectivos Contratos para o exercício das opções vigentes, exceto conforme permitido no Plano.

Extinção do Plano: Na hipótese de dissolução, transformação, incorporação, fusão, cisão ou reorganização da Companhia, na qual a Companhia não seja a sociedade remanescente, o Plano terminará e qualquer opção até então concedida extinguir-se-á, a não ser que, em conexão com tal operação (quando cabível), estabeleça-se por escrito a permanência do Plano e a assunção das opções até então concedidas com a substituição de tais opções por novas opções, assumindo a Companhia sucessora ou sua afiliada ou subsidiária os ajustamentos apropriados no número e preço de ações, caso em que o Plano continuará na forma então prevista.

Extinção das Opções:

(i) Salvo decisão específica em contrário do Conselho de Administração, no caso de dispensa por Justa Causa, caducarão sem indenização todas as opções não exercidas, ainda que cumprido o *Vesting*.

(ii) Salvo decisão específica em contrário do Conselho de Administração, nas hipóteses de dispensa sem Justa Causa, pedido de demissão do Beneficiário, falecimento, aposentadoria ou invalidez permanente do Beneficiário, serão observadas as seguintes disposições:

(a) caso já tenha(m) sido cumprido(s) integralmente o(s) *Vesting(s)* na forma estabelecida pelo respectivo Contrato, o Beneficiário ou seu(s) sucessor(es), no caso de falecimento, poderá(ão) exercer a(s) opção(ões) no prazo de 30 (trinta) dias contado do respectivo evento; e

(b) caso não tenha(m) sido cumprido(s) o(s) *Vesting(s)* na forma estabelecida pelo respectivo Contrato, o Beneficiário ou seu(s) sucessor(es), no caso de falecimento, perderá(ão) o

direito de exercer a(s) opção(ões) sem nenhuma indenização.

O prazo previsto no item “ii.a” acima não será aplicável aos Beneficiários membros do Conselho de Administração que tenham cumprido integral e satisfatoriamente o mandato inicial para o qual foram eleitos. Neste caso, o Beneficiário poderá exercer a(s) opção(ões) no prazo de até 2 (dois) anos após o término de seu mandato.

(n) efeitos da saída do administrador dos órgãos da Companhia sobre seus direitos previstos no plano de remuneração baseado em ações.

No caso de dispensa por Justa Causa, caducarão sem indenização todas as opções não exercidas, ainda que cumprido o *Vesting*, salvo decisão específica em contrário do Conselho de Administração da Companhia.

Nas hipóteses de dispensa sem Justa Causa, pedido de demissão do Beneficiário, falecimento, aposentadoria ou invalidez permanente do Beneficiário, serão observadas as seguintes disposições, salvo decisão específica em contrário do Conselho de Administração: (a) caso já tenha(m) sido cumprido(s) integralmente o(s) *Vesting(s)* na forma estabelecida pelo respectivo Contrato, o Beneficiário ou seu(s) sucessor(es), no caso de falecimento, poderá(ão) exercer a(s) opção(ões) no prazo de 30 (trinta) dias contado do respectivo evento; e (b) caso não tenha(m) sido cumprido(s) o(s) *Vesting(s)* na forma estabelecida pelo respectivo Contrato, o Beneficiário ou seu(s) sucessor(es), no caso de falecimento, perderá(ão) o direito de exercer a(s) opção(ões) sem nenhuma indenização.

O prazo previsto no item “a” acima não será aplicável aos Beneficiários membros do Conselho de Administração que tenham cumprido integral e satisfatoriamente o mandato inicial para o qual foram eleitos. Neste caso, o Beneficiário poderá exercer a(s) opção(ões) no prazo de até 2 (dois) anos após o término de seu mandato.

Para os efeitos do Plano, considera-se “Justa Causa” a violação a deveres e responsabilidades previstos na legislação aplicável, no Estatuto Social da Companhia, no Plano e no Contrato, bem como os previstos na legislação trabalhista, na hipótese do Beneficiário ser empregado.

13.5 *Ações ou cotas direta ou indiretamente detidas, no Brasil ou no exterior, e outros valores mobiliários conversíveis em ações ou cotas, emitidos pela Companhia, seus controladores diretos ou indiretos, sociedades controladas ou sob controle comum, por membros do conselho de administração, da diretoria estatutária ou do conselho fiscal agrupados por órgão, na data de encerramento do último exercício social:*

31/12/2014		
Nome	Quantidade de Ações	
	ON	% ON
Controlador	29.999.992	59,43%
Conselho de Administração	1.504	*
Diretoria Estatutária	10.501	0,02%
Conselho Fiscal	-	0,00%

* representa menos de 0,01%

13.6 *Em relação à remuneração baseada em ações reconhecida no resultado dos 3 últimos exercícios sociais e à prevista para o exercício social corrente, do conselho de administração e da diretoria estatutária*

Em 2012 tivemos a criação do plano de outorga de ações conforme descrito no item 13.4, mas até o momento não foi realizada remuneração baseada em ações.

13.7 *Em relação às opções em aberto do conselho de administração e da diretoria estatutária, ao final do último exercício social.*

Até o momento não foi outorgada nenhuma opção de ações.

13.8 *Em relação às opções exercidas e ações entregues relativas à remuneração baseada em ações do conselho de administração e da diretoria estatutária, nos 3 últimos exercícios.*

Até o momento não foi outorgada nenhuma opção de ações, portanto não existe nenhuma opção exercida e nenhuma ação foi entregue relativo à remuneração baseada em ações.

13.9 *Descrição sumária das informações necessárias para a compreensão dos dados divulgados nos itens 13.6 à 13.8, tal como a explicação do método de precificação do valor das ações e das opções.*

Não temos informações adicionais para esses itens

13.10 *Em relação aos planos de previdência em vigor conferidos aos membros do conselho de administração e aos diretores estatutários:*

Não aplicado a Companhia.

13.11 Em forma de tabela, indicar, para os últimos 3 exercícios sociais, em relação ao conselho de administração, à diretoria estatutária e ao conselho fiscal:.

Conselho de Administração:

Ano	Número de Membros	Valor da Maior Remuneração Individual	Valor da Menor Remuneração Individual	Valor Médio de Remuneração Individual
2014	8,00	R\$ 308.106,00	R\$ 195.000,00	R\$ 231.689,94
2013	8,00	R\$ 336.086,08	R\$ 195.000,00	R\$ 252.838,13
2012	8,00	R\$ 237.500,00	R\$ 237.500,00	R\$ 237.500,00

Diretoria Estatutária:

Ano	Número de Membros	Valor da Maior Remuneração Individual	Valor da Menor Remuneração Individual	Valor Médio de Remuneração Individual
2014	5,00	R\$ 730.084,80	R\$ 714.484,80	R\$ 721.970,88
2013	4,33	R\$ 710.031,55	R\$ 658.412,62 ^(*)	R\$ 596.112,74
2012	4,00	R\$ 520.000,00	R\$ 520.000,00	R\$ 520.000,00

^(*) Este valor foi apurado com a exclusão de membros que exerceram o cargo pelo prazo inferior à 12 meses.

Conselho Fiscal:

Ano	Número de Membros	Valor da Maior Remuneração Individual	Valor da Menor Remuneração Individual	Valor Médio de Remuneração Individual
2014	3,00	R\$ 78.000,00	R\$ 78.000,00	R\$ 78.000,00
2013	3,00	R\$ 78.000,00	R\$ 78.000,00 ^(*)	R\$ 58.000,00
2012	3,00	R\$ 65.000,00	R\$ 65.000,00 ^(*)	R\$ 80.416,67

^(*) Este valor foi apurado com a exclusão de membros que exerceram o cargo pelo prazo inferior à 12 meses.

13.12 Descrição dos arranjos contratuais, apólices de seguros ou outros instrumentos que estruturam mecanismos de remuneração ou indenização para os administradores em caso de destituição do cargo ou de aposentadoria, indicando quais as consequências financeiras para a Companhia.

A Empresa não tem arranjos, apólices de seguros ou outros instrumentos que estruturam mecanismos de remuneração ou indenização para os administradores em caso de destituição do cargo ou de aposentadoria.

13.13 *Percentual da remuneração total de cada órgão reconhecida no resultado da Companhia referente a membros do conselho de administração, da diretoria estatutária ou do conselho fiscal que sejam partes relacionadas aos controladores, diretos ou indiretos, conforme definido pelas regras contábeis que tratam desse assunto.*

Órgão	dez/14	dez/13	dez/12
Diretoria Estatutária	39,8%	45,9%	50,0%
Conselho de Administração	43,8%	31,5%	37,5%
Conselho Fiscal	0%	0%	0%

13.14. Em relação aos 3 últimos exercícios sociais, indicação dos valores reconhecidos no resultado da Companhia como remuneração de membros do conselho de administração, da diretoria estatutária ou do conselho fiscal, agrupados por órgão, por qualquer razão que não a função que ocupam, como por exemplo, comissões e serviços de consultoria ou assessoria prestados.

O escritório de arquitetura de que Antonio Dias Neto é sócio pode prestar serviços de arquitetura a nossos Shopping Centers e, nos exercícios de 2012 a 2014, tais serviços somaram pagamentos no montante de R\$ 7,8 milhões.

13.15 *Valores reconhecidos no resultado de controladores, diretos ou indiretos, de sociedades sob controle comum e de controladas da Companhia, como remuneração de membros do conselho de administração, da diretoria estatutária ou do conselho fiscal da Companhia, agrupados por órgão, especificando a que título tais valores foram atribuídos a tais indivíduos.*

Não aplicado a Companhia.

13.16 *Outras informações que a Companhia julgue relevantes.*

Todas as informações relevantes e pertinentes a este tópico foram divulgadas nos itens acima.