

São Paulo, 30 de março de 2015 – A General Shopping Brasil S/A [BM&FBovespa: GSHP3], empresa com expressiva participação no mercado de shopping centers do Brasil, anuncia hoje seus resultados do 4T14. As informações financeiras e operacionais a seguir, exceto onde indicado em contrário, são apresentadas com base em números consolidados gerenciais e em milhares de reais.

4T14



Índice de Ações com Tag Along Diferenciado **ITAG**

Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada **IGC**

abrasca companhia associada

RELAÇÕES COM INVESTIDORES

Alessandro Poli Veronezi
Diretor de RI

Marcio Snioka
Superintendente de RI

Rodrigo Lepski Lopes
Coordenador de RI

dri@generalshopping.com.br
(55 11) 3159-5100

www.generalshopping.com.br

FIRB
FINANCIAL INVESTOR RELATIONS

Silvia Pinheiro
(55 11) 3500-5564
silvia.pinheiro@firb.com

EBITDA Ajustado atinge R\$ 176,9 milhões em 2014, 14,9% superior a 2013

- A Receita Bruta da General Shopping Brasil S/A no quarto trimestre de 2014 - 4T14 - atingiu R\$ 73,7 milhões, com crescimento de 2,9% em comparação à receita de R\$ 71,6 milhões no quarto trimestre de 2013 - 4T13. Em 2014, a receita bruta cresceu 13,8% em relação a 2013, alcançando R\$ 275,3 milhões.
- O NOI Consolidado do 4T14 registrou R\$ 58,1 milhões, com margem de 88,4% e crescimento de 1,5% em relação aos R\$ 57,3 milhões alcançados no 4T13. Em 2014 o NOI consolidado foi de R\$ 218,4 milhões, com margem de 87,0% e crescimento de 13,1% em comparação com 2013.
- O Lucro Bruto no 4T14 foi de R\$ 73,5 milhões, crescimento de 7,5% em comparação aos R\$ 68,4 milhões do 4T13. Em 2014 o lucro bruto totalizou R\$ 214,6 milhões, com margem de 85,5% e crescimento de 13,5% em relação a 2013.
- O EBITDA ajustado no 4T14 atingiu R\$ 46,4 milhões, com margem de 70,6% e crescimento de 0,2% em relação aos R\$ 46,3 milhões do 4T13. Em 2014 o EBITDA ajustado foi de R\$ 176,9 milhões, margem de 70,5%, crescimento de 14,9% em comparação com 2013.

Destques Financeiros e Operacionais Consolidados

R\$ mil	4T13	4T14	Var.	2013	2014	Var.
Receita Bruta Total	71.614	73.665	2,9%	241.880	275.352	13,8%
Aluguel (Shoppings)	53.386	52.272	-2,1%	181.789	197.827	8,8%
Serviços	18.228	21.393	17,4%	60.091	77.525	29,0%
NOI Consolidado	57.292	58.131	1,5%	193.181	218.448	13,1%
EBITDA Ajustado	46.348	46.427	0,2%	154.005	176.945	14,9%
Resultado Líquido Ajustado	(27.669)	(65.702)	137,5%	(129.911)	(169.992)	30,9%
FFO Ajustado	(38.065)	(80.259)	110,8%	(123.126)	(162.864)	32,3%
Margem NOI	88,0%	88,4%	0,4 p.p.	87,6%	87,0%	-0,6 p.p.
Margem EBITDA Ajustado	71,2%	70,6%	-0,6 p.p.	69,8%	70,5%	0,7 p.p.
Margem Resultado Líquido Ajustado	-42,5%	-99,9%	-57,4 p.p.	-58,9%	-67,7%	-8,8 p.p.
Margem FFO Ajustado	-58,4%	-122,1%	-63,7 p.p.	-55,8%	-64,9%	-9,1 p.p.
Receita Bruta por m ²	270,85	294,66	8,8%	947,90	1.043,06	10,0%
NOI por m ²	216,69	232,52	7,3%	757,05	827,50	9,3%
EBITDA Ajustado por m ²	175,29	185,71	5,9%	603,53	670,28	11,1%
Resultado Líquido Ajustado m ²	(104,65)	(262,81)	151,1%	(509,11)	(643,94)	26,5%
FFO Ajustado por m ²	(143,97)	(321,03)	123,0%	(482,52)	(616,94)	27,9%
ABL Própria - Média do Período (m ²)	264.402	250.003	-5,4%	255.175	263.985	3,5%
ABL Própria - Final do Período (m ²)	269.342	250.003	-7,2%	269.342	250.003	-7,2%

COMENTÁRIOS DA ADMINISTRAÇÃO

Encerrado o exercício 2014, a Administração da Companhia apresenta seus relatórios de desempenho operacional e financeiro do ano 2014 e do 4º trimestre (4T14), que são comentados a seguir.

Notamos nas variações da ABL (Área Bruta Locável) própria da Companhia, uma redução de 7,2% comparando o final de cada ano, em razão da venda de fração de 50% do Santana Parque Shopping e de 100% do Top Center no 3T14, tal como já relatado anteriormente.

Quanto à taxa de ocupação, ocorre uma melhora de 96,5% no ano 2013 para 97,0% no ano 2014.

Avaliando o desempenho orgânico no conceito de mesmas áreas, temos um crescimento do Aluguel Mesmas Áreas (*Same Area Rentals*) em 9,7% no 4T14 sobre 4T13 e 10,9% no ano 2014 sobre 2013, e crescimento das Vendas Mesmas Áreas (*Same Area Sales*) de 11,4% no 4T14 sobre o 4T13 e 11,9% no ano.

Com o crescimento de 13,8% da receita bruta total de 2014 sobre 2013, perfazendo R\$ 275,3 milhões (sendo o crescimento de 8,8% na receita de aluguéis e de 29,0% na receita de serviços) e mesmos 13,8% de crescimento na receita líquida atingindo R\$ 251,1 milhões, a Companhia apresenta um correspondente crescimento de 13,1% no NOI (atingindo R\$ 218,4 milhões) e de 14,9% no EBITDA ajustado (atingindo R\$ 176,9 milhões). No mesmo exercício, os custos aumentaram em 15,7%, sendo o principal aumento de "serviços de terceiros", seguido de "pessoal". Já as despesas gerais e administrativas aumentaram 15,7%, sendo a maior variação a de "serviços de terceiros". Quanto ao Resultado Financeiro, a Companhia apresentou resultado líquido negativo de (R\$ 308,1) milhões em 2014 – sendo (R\$ 128,2) milhões de efeitos cambiais totais, dos quais (R\$ 136,3) milhões "não caixa" de variação cambial - em comparação ao resultado financeiro líquido de (R\$ 251,5) milhões em 2013. O resultado líquido ajustado da Companhia foi de R\$ 170,0 milhões negativos em 2014 comparado a R\$ 129,9 milhões negativos em 2013.

Detalhamos essas e outras informações nos relatórios a seguir e nas demonstrações correspondentes.

Mais uma vez agradecemos nossos colaboradores, lojistas, clientes e visitantes por sua contribuição.

Alessandro Poli Veronezi,
Diretor de Relações com Investidores

Os valores de 2013 foram rerepresentados, devido à adoção neste trimestre da avaliação ao Valor Justo (CPC 28). Os detalhes dos ajustes causados por esta alteração estão demonstrados na DFP - Demonstrações Financeiras Padronizadas de 31/12/2014, nota 2.28 – Mudanças nas Políticas Contábeis.

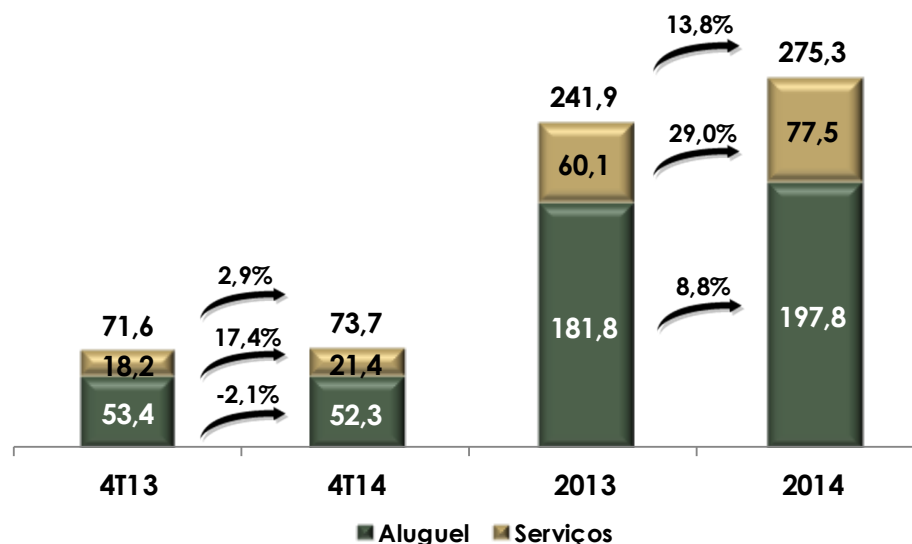
RECEITA BRUTA

A receita bruta total da Companhia neste trimestre registrou R\$ 73,7 milhões, representando um crescimento de 2,9% em relação ao 4T13. Em 2014 esta receita atingiu R\$ 275,3 milhões, crescimento de 13,8% comparado com o mesmo período de 2013.

A receita bruta de aluguéis no 4T14 totalizou R\$ 52,3 milhões, representando 71,0% da receita bruta total e um decréscimo de 2,1% em relação ao 4T13. Os principais fatores que contribuíram para esta queda foram: a venda dos shoppings Top Center Shopping e Santana Parque Shopping, parcialmente compensadas pela inauguração do Outlet Premium Salvador e do Parque Shopping Sulacap em Out/13, além do crescimento real e dos reajustes anuais dos aluguéis. Em 2014 esta receita foi de R\$ 197,8 milhões, um acréscimo de 8,8% em relação a 2013.

A receita bruta de serviços no 4T14 totalizou R\$ 21,4 milhões, representando um crescimento de 17,4% em relação ao 4T13, e R\$ 77,5 milhões em 2014, 29,0% de crescimento em comparação com o 2013.

EVOLUÇÃO DA RECEITA BRUTA (R\$ milhões)



RECEITA DE ALUGUÉIS

As receitas de aluguéis da Companhia, que totalizaram R\$ 52,3 milhões no 4T14, são divididas entre aluguel mínimo, aluguel percentual de vendas, luvas e merchandising.

Composição da Receita de Aluguéis - Gerencial

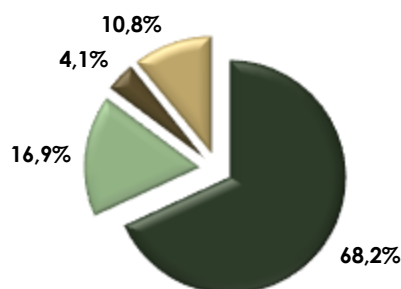
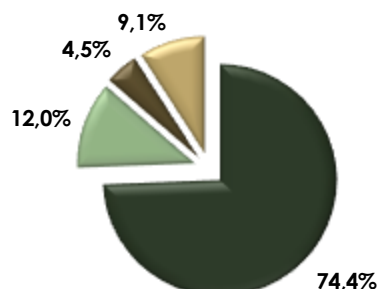
R\$ milhões	4T13	4T14	Var.	2013	2014	Var.
Aluguel Mínimo	37,1	35,6	-3,8%	136,6	147,4	7,9%
Aluguel Percentual de Vendas	8,0	8,8	10,5%	21,7	23,7	9,0%
Luvax	3,0	2,2	-29,2%	9,0	8,8	-1,3%
Merchandising	5,3	5,7	6,8%	14,5	17,9	24,1%
Total	53,4	52,3	-2,1%	181,8	197,8	8,8%

As receitas de aluguel mínimo no 4T14, incluindo a linearização da receita, caíram R\$ 1,5 milhão ou 3,8% em relação ao 4T13. Comparando 2014 com 2013, o crescimento foi de R\$ 10,8 milhões, ou 7,9%.

O aluguel percentual de vendas aumentou 10,5% na comparação entre os dois períodos, reflexo do incremento em nosso portfólio, parcialmente compensado pela venda dos shoppings citados anteriormente. Considerando 2014 em relação a 2013, o acréscimo foi de 9,0%.

Os aluguéis temporários (Merchandising) do 4T14 totalizaram R\$ 5,7 milhões, crescimento de R\$ 0,4 milhão ou 6,8% comparado com o 4T13, e R\$ 17,9 milhões em 2014, acréscimo de 24,1% em comparação com 2013.

As receitas de aluguel mínimo representaram no 4T14 68,2% da receita total de aluguéis, enquanto no 4T13 representavam 69,5%. Em 2014 corresponderam a 74,4%, comparado com 75,1% em 2013.

Receita de Aluguéis - 4T14

Receita de Aluguéis - 2014


■ Aluguel Mínimo

■ Luvax

■ Aluguel Percentual de Vendas

■ Merchandising

RECEITA DE SERVIÇOS

No 4T14 as receitas de serviços totalizaram R\$ 21,4 milhões, representando um crescimento de 17,4% em relação ao mesmo período do ano anterior. Em 2014 estas receitas foram de R\$ 77,5 milhões, acréscimo de 29,0% em comparação com 2013.

Composição da Receita de Serviços - Gerencial

R\$ milhões	4T13	4T14	Var.	2013	2014	Var.
Estacionamento	14,0	14,8	5,2%	44,6	54,9	23,0%
Energia	1,0	2,5	151,6%	3,8	6,8	82,5%
Água	1,7	1,5	-10,2%	6,2	6,2	-0,2%
Administração	1,5	2,6	73,6%	5,5	9,6	74,6%
Total	18,2	21,4	17,4%	60,1	77,5	29,0%

As receitas de estacionamento no 4T14 foram de R\$ 14,8 milhões, um acréscimo de R\$ 0,8 milhão ou 5,2% em relação ao 4T13. Este resultado foi decorrente do crescimento das receitas das nossas operações, parcialmente compensado pela venda do Santana Parque Shopping. Em 2014 a receita foi R\$ 54,9 milhões, crescimento de 23,0% comparado com 2013.

As receitas de gestão do suprimento de energia foram de R\$ 2,5 milhões no 4T14, aumento de R\$ 1,5 milhão, ou 151,6%. Este resultado foi decorrente das novas operações, bem como da melhora nos custos de compra (Spot), que ajustaram nossas margens. Em 2014 tivemos R\$ 6,8 milhões, acréscimo de 82,5% em comparação com 2013.

As receitas da gestão do suprimento de água totalizaram R\$ 1,5 milhão no 4T14, diminuição de R\$ 0,2 milhão, ou 10,2%. Em 2014 esta receita foi de R\$ 6,2 milhões, mesmo patamar do ano anterior.

DEDUÇÕES DA RECEITA (IMPOSTOS, DESCONTOS E CANCELAMENTOS)

Os impostos, descontos e cancelamentos aplicáveis à receita bruta totalizaram R\$ 7,9 milhões no 4T14, correspondendo a 10,7% da receita bruta, enquanto que no 4T13 representaram 9,0%. Em 2014 tivemos R\$ 24,3 milhões, 8,8% da receita bruta, mesmo patamar de 2013.

Os impostos sobre faturamento (PIS/COFINS/ISS) totalizaram R\$ 5,6 milhões no 4T14, representando um crescimento de R\$ 0,1 milhão em relação ao 4T13. Esta variação deve-se ao acréscimo no faturamento, compensado pela alteração do regime de tributação de algumas empresas do grupo. Em 2014 o montante foi de R\$ 18,8 milhões, um acréscimo de R\$ 0,6 milhão comparado com 2013.

Neste trimestre os descontos e cancelamentos foram de R\$ 2,3 milhões, o que representa acréscimo de R\$ 1,3 milhão comparado com o 4T13. Em 2014 registramos um acréscimo de R\$ 2,3 milhões em comparação com 2013.

RECEITA LÍQUIDA DE ALUGUÉIS E SERVIÇOS

A Receita Líquida totalizou R\$ 65,8 milhões no 4T14, um crescimento de 0,9% quando comparado ao mesmo período do ano anterior. Em 2014 tivemos R\$ 251,1 milhões, 13,8% maior que em 2013.

CUSTO DOS ALUGUÉIS E SERVIÇOS

No 4T14 os custos dos aluguéis e serviços foram impactados pela adoção do CPC 28 – Propriedades para Investimentos, principalmente nos Custos de Depreciação. No acumulado do ano estes custos foram de R\$ 36,5 milhões, 15,7% de acréscimo em comparação com 2013.

Custo dos Aluguéis e dos Serviços Prestados - Gerencial						
R\$ milhões	4T13	4T14	Var.	2013	2014	Var.
Pessoal	0,9	1,0	10,5%	3,2	3,6	13,5%
Depreciação	(11,2)	(15,5)	38,3%	4,1	3,9	-7,9%
Ocupação	4,0	3,2	-19,2%	13,5	15,1	12,1%
Serviços de Terceiros	3,0	3,5	14,7%	10,7	13,9	30,0%
Total	-3,3	-7,8	136,3%	31,5	36,5	15,7%

Custo de Pessoal

O custo de pessoal foi de R\$ 1,0 milhão neste trimestre, comparado com R\$ 0,9 milhão do 4T13. Em 2014 o custo de pessoal foi de R\$ 3,6 milhões, 13,5% maior que em 2013.

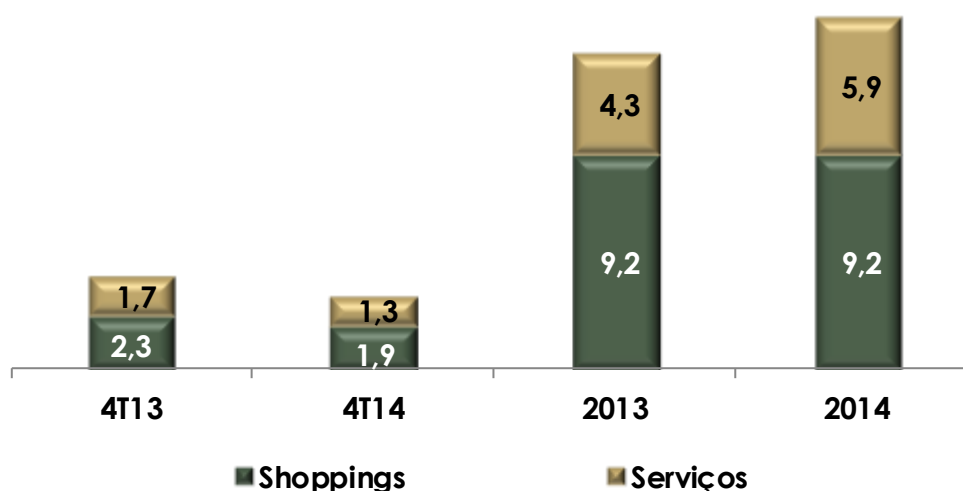
Custo de Depreciação

Neste trimestre, a alteração da política contábil de avaliação das propriedades para investimentos ao valor justo, CPC 28, impactou diretamente os custos de depreciação, devido ao estorno das depreciações contabilizadas anteriormente nas propriedades para investimentos. Em 2014, tivemos R\$ 3,9 milhões, decréscimo de R\$ 0,2 milhão em comparação com 2013.

Custo de Ocupação

Neste trimestre, o custo de ocupação totalizou R\$ 3,2 milhões, R\$ 0,8 milhão menor que no 4T13. Em 2014 este montante foi de R\$ 15,1 milhões, um acréscimo de R\$ 1,6 milhão ou 12,1%, comparado com 2013.

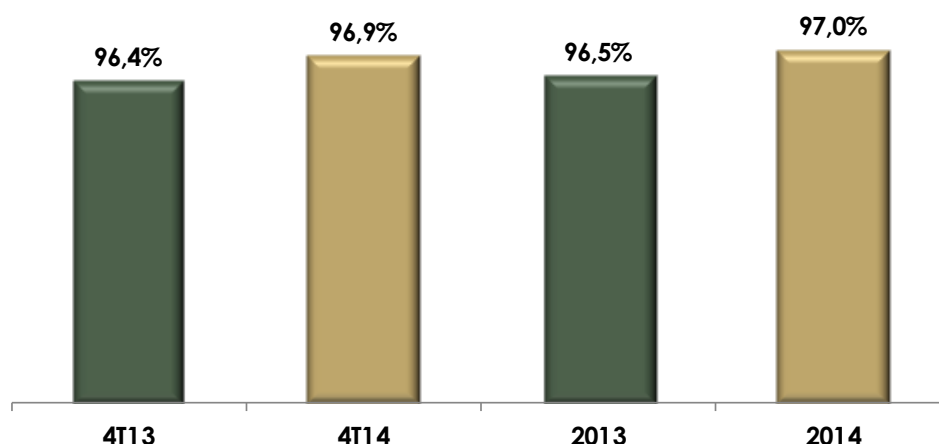
CUSTO DE OCUPAÇÃO (R\$ milhões)



O custo de ocupação dos shopping centers foi de R\$ 1,9 milhões no 4T14, um decréscimo de R\$ 0,4 milhão em relação ao 4T13. Em 2014 o custo de ocupação foi de R\$ 9,2 milhões, mesmo patamar de 2013.

Os custos de ocupação dos serviços totalizaram R\$ 1,3 milhão no 4T14, um decréscimo de R\$ 0,4 milhão comparado com o 4T13. Em 2014 tivemos R\$ 5,9 milhões, um aumento de R\$ 1,6 milhão em relação a 2013.

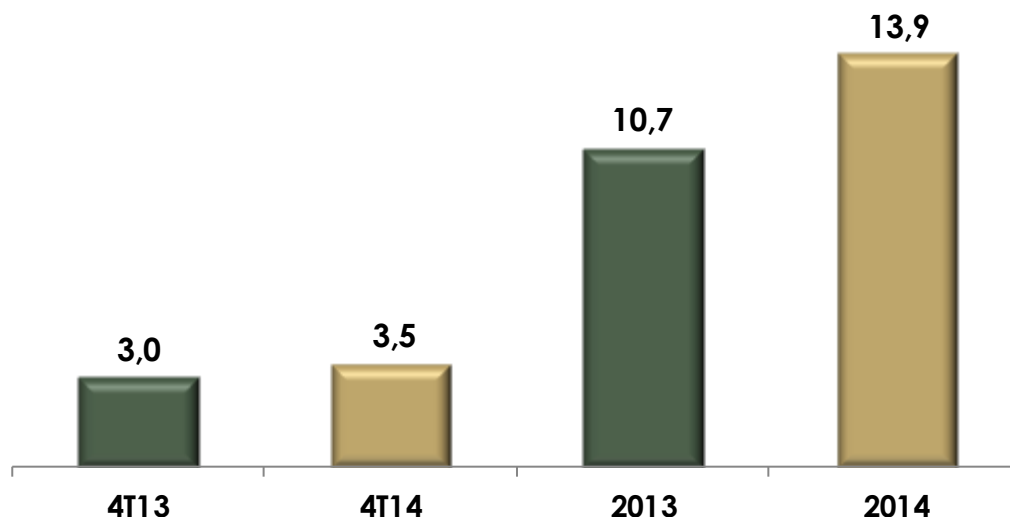
EVOLUÇÃO DA TAXA DE OCUPAÇÃO



Custo de Serviços de Terceiros

Os custos de serviços de terceiros no 4T14, relativos a estacionamentos, foram de R\$ 3,5 milhões, um acréscimo de R\$ 0,5 milhão em comparação com o 4T13. Os principais motivos para este crescimento foram os aumentos nas operações em nosso portfólio. Em 2014 tivemos R\$ 13,9 milhões, R\$ 3,2 milhões de acréscimo em relação a 2013.

**CUSTO COM SERVIÇOS DE TERCEIROS
(R\$ milhões)**

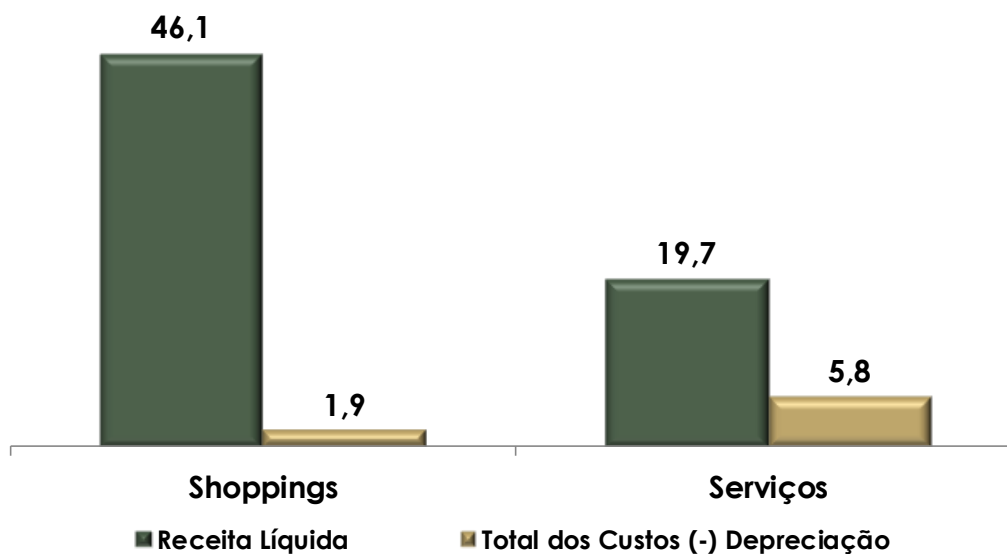


LUCRO BRUTO

O lucro bruto no 4T14 foi de R\$ 73,5 milhões, com crescimento de 7,5% comparado aos R\$ 68,4 milhões no 4T13. Em 2014 tivemos R\$ 214,6 milhões, com margem de 85,5% e aumento de 13,5% em comparação com 2013.

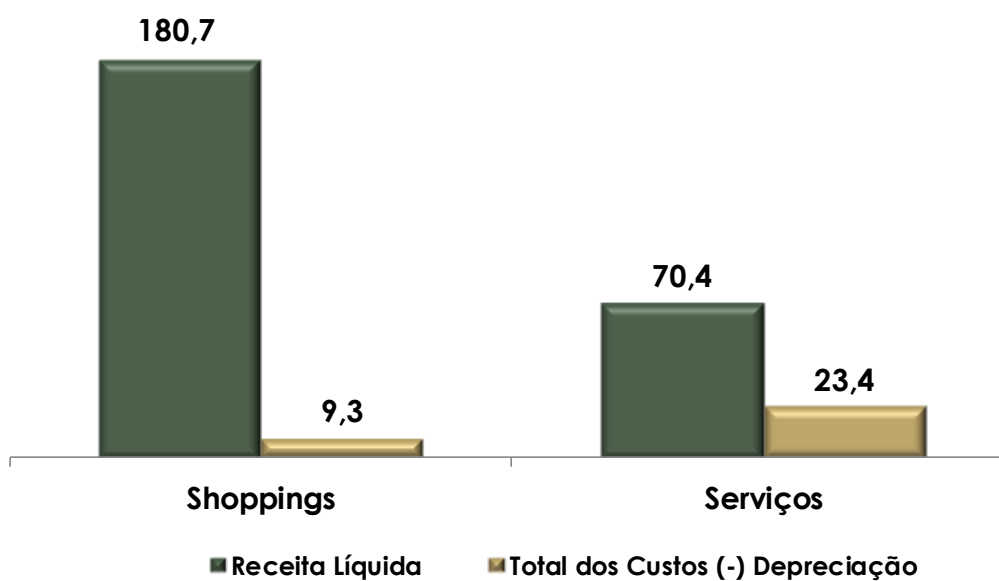
No 4T14 o NOI consolidado da Companhia foi de R\$ 58,1 milhões. O NOI das operações de Shopping Center foi de R\$ 44,2 milhões e o de Serviços foi de R\$ 13,9 milhões.

NOI - 4T14
(R\$ milhões)



Já em 2014 tivemos R\$ 218,4 milhões, sendo que o NOI das operações de Shopping Center representou R\$ 171,4 milhões e o de Serviços foi de R\$ 47,0 milhões.

NOI - 2014
(R\$ milhões)



DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS

As despesas gerais e administrativas no 4T14 totalizaram R\$ 19,5 milhões, representando um aumento de 10,6%, comparado com 4T13. Em 2014 este valor foi de R\$ 64,9 milhões, 15,7% maior que em 2013.

Despesas Gerais e Administrativas - Gerencial

R\$ milhões	4T13	4T14	Var.	2013	2014	Var.
Publicidade e Propaganda	(1,7)	(0,4)	-74,3%	(5,6)	(3,1)	-45,2%
PCLD	(1,3)	(1,8)	37,8%	(1,3)	(1,8)	37,8%
Despesas com Pessoal	(5,9)	(5,4)	-8,2%	(19,4)	(20,2)	4,0%
Serviços de Terceiros	(0,5)	(2,1)	283,6%	(7,2)	(10,1)	39,9%
Despesas de Comercialização	(0,8)	(1,0)	36,8%	(5,5)	(4,0)	-26,6%
Não Recorrentes	(3,3)	(3,4)	1,0%	(3,5)	(7,9)	123,7%
Outras Despesas	(4,1)	(5,4)	31,7%	(13,6)	(17,8)	32,0%
Total	(17,6)	(19,5)	10,6%	(56,1)	(64,9)	15,7%

Neste trimestre tivemos o aumento líquido de R\$ 1,9 milhão nas despesas administrativas que pode ser explicado pelos aumentos (i) das despesas com serviços de terceiros, (ii) da PCLD e (iii) das outras despesas, parcialmente compensado pela redução (iv) das despesas de publicidade e propaganda e (v) das despesas com pessoal.

OUTRAS RECEITAS E DESPESAS OPERACIONAIS

As outras receitas e despesas operacionais são representadas principalmente por recuperações de custos e despesas pagas pela Companhia de responsabilidade dos condomínios e outras recuperações em geral. No 4T14 as outras receitas e despesas operacionais foram de R\$ 217,7 milhões negativo, enquanto que no 4T13 tivemos R\$ 14,6 milhões negativo. Em 2014 este valor foi de R\$ 57,5 milhões negativo e em 2013 tivemos R\$ 28,2 milhões, sendo que neste item tivemos os ajustes de avaliação ao valor justo (CPC 28) e o impacto das vendas dos empreendimentos (não recorrentes).

Outras Receitas e Despesas Operacionais - Gerencial

R\$ milhões	4T13	4T14	Var.	2013	2014	Var.
Recup. Despesas Condominiais	1,2	1,0	-16,6%	5,4	4,6	-13,8%
Resultados na venda de propr. Investimentos, avaliado ao valor justo	(34,0)	(171,5)	-	0,6	(19,9)	-
Ajuste ao valor justo das propriedades para investimento - CPC 28	16,8	(49,8)	-	16,8	(49,8)	-
Outras Recuperações	1,4	2,6	84,7%	5,4	7,6	40,3%
Total	(14,6)	(217,7)	-	28,2	(57,5)	-

RESULTADO FINANCEIRO LÍQUIDO

O resultado financeiro líquido no 4T14 foi negativo em R\$ 114,0 milhões, e no 4T13 o resultado ficou negativo em R\$ 78,6 milhões. Lembramos que o efeito da variação cambial sobre o principal de nossa dívida perpétua não é um efeito caixa. Em 2014 registramos R\$ 308,1 milhões negativo, comparado com R\$ 251,5 milhões negativo em 2013.

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

Resultado Financeiro Líquido - Gerencial						
R\$ milhões	4T13	4T14	Var.	2013	2014	Var.
Receitas	47,7	29,4	-38,4%	163,0	178,2	9,3%
Juros de aplicações financeiras	3,7	9,4	152,8%	14,8	25,9	74,5%
Varição cambial ativa	17,6	2,4	-86,5%	105,4	107,6	2,1%
Varição monetária ativa	3,1	2,9	-5,6%	3,1	6,6	115,3%
Ganho na operação com derivativos	23,3	13,0	-44,2%	36,8	35,6	-3,1%
Outros	-	1,7	-	2,9	2,5	-14,5%
Despesas	(126,3)	(143,4)	13,5%	(414,5)	(486,3)	17,3%
Juros de empréstimos, financiamentos e CCIs	(14,5)	(9,8)	-32,0%	(45,5)	(77,6)	70,9%
Bônus de Dívida Perpétuos	(25,1)	(27,4)	9,1%	(94,7)	(102,3)	8,0%
Perda em operação com derivativos	(24,1)	1,3	-110,3%	(31,3)	(27,5)	-12,2%
Varição cambial passiva	(52,3)	(88,5)	69,2%	(227,0)	(243,9)	7,4%
Varição monetária passiva	(9,3)	(14,2)	53,0%	(11,0)	(27,7)	152,8%
Encargos de impostos parcelados	(1,0)	(0,3)	-71,4%	(1,9)	(1,1)	-40,8%
Outros	-	(4,5)	-	(3,1)	(6,2)	100,2%
Total	(78,6)	(114,0)	45,0%	(251,5)	(308,1)	22,5%

INSTRUMENTOS FINANCEIROS

A Política de Gestão de Riscos visa a proteção da Companhia contra variações que possam afetar a liquidez através da utilização de instrumentos financeiros derivativos ou de aplicações financeiras em dólar. O Conselho de Administração monitora e delibera sobre alterações na Política.

Operações especulativas são proibidas pela Política e qualquer instrumento utilizado deve objetivar a mitigação de riscos. Todas as operações são controladas através de monitoramento diário de marcação a mercado e de limites de risco, informados por uma consultoria terceirizada à Diretoria Financeira.

Nenhum derivativo é classificado como hedge na definição do CPC 38 e, portanto não são contabilizados conforme práticas de *Hedge Accounting*.

RISCO CAMBIAL

Desde a emissão dos *bonds*, a estratégia da Companhia consiste em manter pelo menos 2 anos de pagamento de juros cobertos contra risco cambial. A forma de obter esta cobertura pode ser realizada com operações no Brasil ou no exterior, podendo incluir instrumentos derivativos e obedecendo a critérios de custo e rentabilidade.

A Companhia gerencia e monitora diariamente a sua posição de derivativos, adequando-se à melhor estratégia de hedge que possua menos custos em relação às demais.

Para proteção dos pagamentos de juros referentes ao Bônus Perpétuo com *call* em 2015 e 2017, a Companhia utiliza contratos futuros da BM&FBovespa e operações de *swaps* de fluxo de caixa que trocam a variação cambial por IGP-M, junto a instituições de primeira linha.

Em 31 de dezembro de 2014, o mapa de exposição cambial da Companhia, para os próximos 24 meses era:

Instrumentos Financeiros			
US\$ mil	2015	2016	24 meses
Exposição	43.000	43.000	86.000
Total de hedge com instrumentos derivativos	43.000	43.000	86.000
Cobertura	-	-	100%

Instrumento Derivativo - Futuro Dólar BM&Fbovespa	2015	2016	24 meses
Preço Inicial - R\$/US\$*	2,4565	2,4931	2,4823
Nocional em US\$ mil	18.000	43.000	61.000
Valor Justo em R\$ mil	(1.004)	(2.398)	(3.401)

Instrumento Derivativo - Swap USD x IGP-M	2015	2016	24 meses
Preço Inicial - R\$/US\$**	2,0000	-	2,0000
Nocional em US\$ mil	25.000	-	25.000
Valor Justo em R\$ mil	11.357	-	11.357

*O preço inicial é calculado pelo preço de entrada do derivativo mais as diferenças das rolagens feitas a cada operação.

**Taxa cambial negociada para converter o montante em dólares para reais.

RISCO DE TAXA DE JUROS

A Companhia efetuou swaps de taxas de juros para transformar dívidas atreladas a CDI e TJLP para IPCA. Estes contratos possuem vencimentos e percentuais de amortização idênticos aos contratos de empréstimos correspondentes.

Data de início de Swap	Nocional Remanescente em R\$ mil	Data de Vencimento do Swap	Ponta Ativa	Ponta Passiva	Valor Justo em 31/12/2014
jun/2012	6.980	jun/2017	CDI + 3,202%	IPCA + 7,59%	(1.033)
out/2012	7.270	out/2017	CDI + 5,500%	IPCA + 7,97%	(791)
out/2012	9.693	out/2017	TJLP + 6,500%	IPCA + 6,90%	(1.701)
TOTAL	23.943				(3.526)

IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL (CORRENTE E DIFERIDO)

O valor do imposto de renda e da contribuição social apurado no 4T14 foi de R\$ 3,5 milhões e no 4T13 foi de R\$ 14,2 milhões. Em 2014 o imposto de renda e contribuição social foi de R\$ 30,5 milhões, uma redução de R\$ 5,7 milhões em comparação com 2013. O principal impacto neste item foi a adoção do CPC 28 – Propriedades para Investimentos (não recorrente).

RESULTADO LÍQUIDO AJUSTADO

No 4T14 a Companhia registrou resultado líquido ajustado de R\$ 65,7 milhões negativo, em comparação com o resultado líquido ajustado de R\$ 27,7 milhões negativo no 4T13. Em 2014 o resultado líquido ajustado foi de R\$ 170,0 milhões negativo, comparado ao resultado líquido ajustado negativo de R\$ 129,9 milhões negativo em 2013.

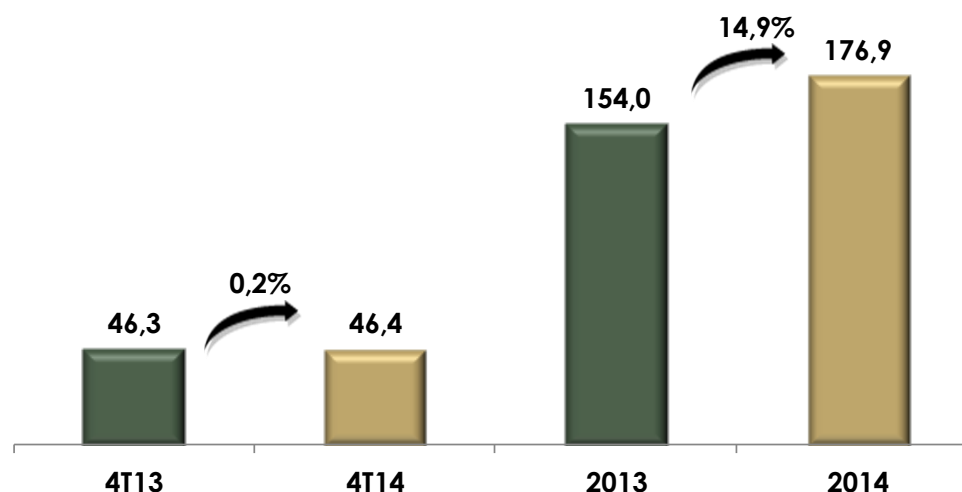
Reconciliação do Resultado Líquido Ajustado - Gerencial						
R\$ milhões	4T13	4T14	Var.	2013	2014	Var.
Resultado Líquido	(56,5)	(281,2)	-	(126,4)	(246,3)	94,9%
(+) Não recorrentes	3,7	274,5	-	(30,8)	127,3	-
(+) Propriedade para investimento	16,8	(49,8)	-	16,8	(49,8)	-
(+) IRPJ/CSLL (Não recorrentes)	8,3	(9,2)	-210,2%	10,5	(1,2)	-111,4%
Resultado Líquido Ajustado	(27,7)	(65,7)	137,5%	(129,9)	(170,0)	30,9%
Margem - Resultado Líquido Ajustado	-42,5%	-99,9%	-57,4 p.p.	-58,9%	-67,7%	-8,8 p.p.

EBITDA AJUSTADO

O EBITDA Ajustado no 4T14 foi de R\$ 46,4 milhões, com margem de 70,6%, e acréscimo de 0,2% em relação ao ano anterior, que foi de R\$ 46,3 milhões. Em 2014 este valor foi de R\$ 176,9 milhões, margem de 70,5% e crescimento de 14,9% em comparação com 2013.

Reconciliação do EBITDA Ajustado - Gerencial						
R\$ milhões	4T13	4T14	Var.	2013	2014	Var.
Resultado líquido	(56,5)	(281,2)	-	(126,4)	(246,3)	94,9%
(+) IRPJ / CSLL	14,1	3,5	-75,4%	36,1	30,5	-15,4%
(+) Resultado Financeiro Líquido	78,6	114,0	45,0%	251,5	308,1	22,5%
(+) Depreciação e Amortização	(10,4)	(14,6)	40,0%	6,8	7,1	5,1%
EBITDA	25,8	(178,3)	-	168,0	99,4	-40,8%
(+) Despesas Não Recorrentes	3,7	274,5	-	(30,8)	127,3	-
(+) Propriedade para Investimento	16,8	(49,8)	-	16,8	(49,8)	-
EBITDA Ajustado	46,3	46,4	0,2%	154,0	176,9	14,9%
Margem EBITDA Ajustado	71,2%	70,6%	-0,6 p.p.	69,8%	70,5%	0,7 p.p.

EBITDA AJUSTADO (R\$ milhões)

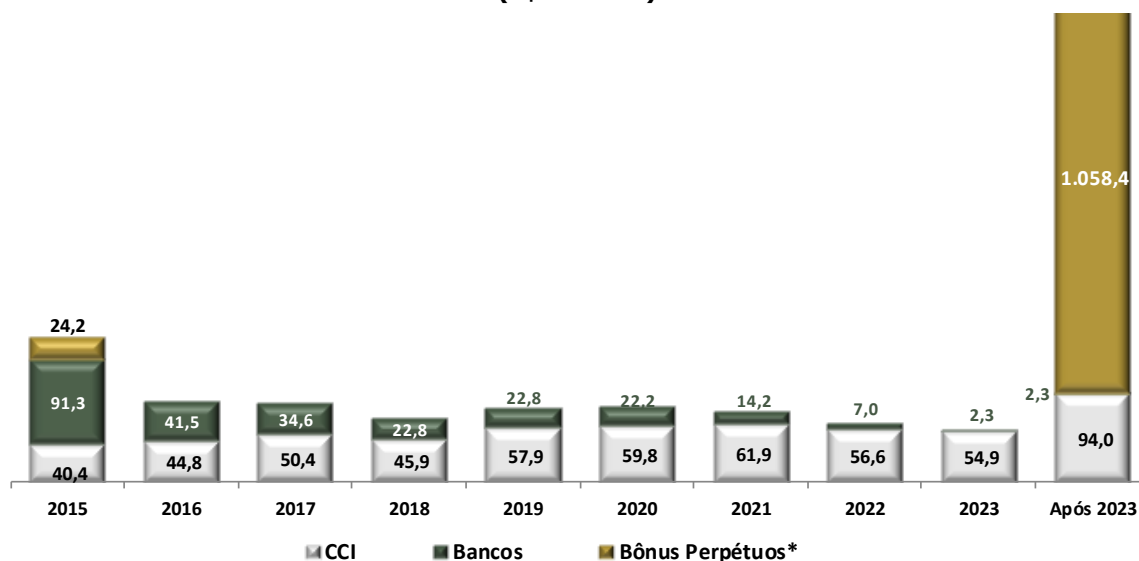


ESTRUTURA DE CAPITAL

O endividamento bruto da Companhia em 31 de dezembro de 2014 totalizou R\$ 1.910,2 milhões. Em 30 de setembro de 2014 este endividamento era de R\$ 1.841,2 milhões.

Considerando a posição de caixa da Companhia (caixa e equivalentes de caixa e outras aplicações financeiras) em 31 de dezembro de 2014 de R\$ 261,9 milhões, o endividamento líquido total foi de R\$ 1.648,3 milhões. No 3T14 o endividamento líquido era de R\$ 1.411,6 milhões.

CRONOGRAMA DE AMORTIZAÇÃO (R\$ milhões)



R\$ milhões														
Instituição Financeira	Vencim.	Indexador	Taxa	31/12/14	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Após 2023
BANCO HSBC S.A.	jun/17	CDI	3,2%	8,0	2,8	2,8	2,4	-	-	-	-	-	-	-
BNDES - PINE FINAME	set/19	-	8,7%	0,8	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	-	-	-	-	-
BNDES - HSBC FINEM	out/17	SELIC	5,5%	10,3	3,4	3,3	3,6	-	-	-	-	-	-	-
BNDES - HSBC FINEM	out/17	TJLP	6,5%	12,2	3,7	3,7	4,8	-	-	-	-	-	-	-
BNDES - HSBC FINEM	ago/21	SELIC	6,8%	25,8	1,7	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	2,6	-	-	-
BNDES - HSBC FINEM	ago/21	TJLP	6,8%	11,3	0,7	1,9	1,8	1,9	1,9	1,9	1,2	-	-	-
BNDES - ABC FINEM	mai/17	TJLP	5,3%	3,4	1,4	1,4	0,6	-	-	-	-	-	-	-
BNDES - ABC FINEM	mai/17	USD	5,3%	2,8	1,2	1,2	0,4	-	-	-	-	-	-	-
BNDES - ITAÚ CCB	nov/20	TJLP	6,3%	27,9	4,8	4,7	4,7	4,7	4,7	4,3	-	-	-	-
BNDES - ITAÚ CCB	nov/20	SELIC	4,6%	7,1	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,1	-	-	-	-
BNDES - ITAÚ CCB	nov/20	-	3,5%	1,0	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	-	-	-	-
BANCO PAN - CCB (A)	mar/15	CDI	5,8%	2,4	2,4	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BANCO PAN - CCB (b)	mar/15	CDI	5,8%	1,7	1,7	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BBM - CCB (C)	ago/15	CDI	7,1%	10,5	10,5	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VOTORANTIM - CCB	fev/16	CDI	3,9%	27,5	21,3	6,2	-	-	-	-	-	-	-	-
DEBÊNTURES - SB BONSUCESSO	out/22	CDI	2,8%	30,7	4,1	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	3,2	-	-
DEBÊNTURES - SB BONSUCESSO	out/22	IPCA	7,5%	32,5	5,1	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	1,6	-	-
BANCO HSBC S.A.	mai/15	CDI	3,3%	22,9	22,9	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BNB	jun/25	-	3,5%	22,2	2,0	2,2	2,2	2,2	2,3	2,3	2,2	2,2	2,3	2,3
CCI - ITAÚ BBA	jun/18	TR	11,0%	107,2	23,5	27,2	31,3	25,2	-	-	-	-	-	-
CCI - SANTANDER	jun/22	TR	11,0%	52,1	4,9	5,6	6,2	6,9	7,6	8,5	9,4	3,0	-	-
CCI - HABITASEC	nov/24	IPCA	7,0%	65,3	4,7	5,3	5,7	6,1	6,5	7,0	7,5	8,0	8,7	5,8
CCI - HABITASEC	jun/25	IPCA	7,0%	35,8	2,4	2,7	2,9	3,1	3,3	3,5	3,8	4,0	4,2	5,9
CCI - HABITASEC	jan/25	IPCA	7,0%	51,3	3,7	4,0	4,3	4,6	5,0	5,3	5,7	6,1	6,5	6,1
CCI - ITAÚ	mar/26	TR	9,9%	254,9	1,2	-	-	-	35,5	35,5	35,5	35,5	35,5	76,2
BONUS DE DÍVIDA PERPÉTUOS SENIOR (*)		USD	10,0%	674,6	11,0	-	-	-	-	-	-	-	-	663,6
BONUS DE DÍVIDA PERPÉTUOS SUBORDINADOS (*)		USD	12,0%	408,0	13,2	-	-	-	-	-	-	-	-	394,8
Total dos Empréstimos e Financiamentos				1.910,2	155,9	86,3	85,0	68,7	80,7	82,0	76,1	63,6	57,2	1.154,7

*Pépetuo com possibilidade de call

Para o critério das agências de Ratings que monitoram a Companhia (Fitch e Moody's), 50% da emissão de bônus de Dívida Perpétuos Subordinados são considerados Capital.

EVENTO SUBSEQUENTE

No dia 13 de janeiro de 2015 a controlada ERS Administradora e Incorporadora Ltda., contratou junto ao Banco Itaú Unibanco S/A uma operação de financiamento na modalidade Cédula de Crédito Bancário – Financiamento mediante repasse contratado com o Banco Itaú Unibanco S.A. O valor total é de R\$ 75.000.000,00, com custo de juros à taxa fixa 10,00% a.a., base 360 (trezentos e sessenta) dias, com prazo total de 144 meses, com carência de amortização do principal nos 12 primeiros meses.

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO CONSOLIDADO

R\$ mil	GERENCIAL			Ajustes CPC 18 e CPC 19		CONTÁBIL		
	4T13	4T14	Var.	4T13	4T14	4T13	4T14	Var.
Receita Bruta	71.614	73.665	2,9%	(183)	-	71.431	73.665	3,1%
De Aluguéis	53.386	52.272	-2,1%	(182)	-	53.204	52.272	-1,8%
De Serviços	18.228	21.393	17,4%	(1)	-	18.227	21.393	17,4%
Deduções da Receita	(6.473)	(7.911)	22,2%	6	-	(6.467)	(7.911)	22,3%
Pis / Cofins	(4.719)	(4.650)	-1,5%	6	-	(4.713)	(4.650)	-1,3%
ISS	(804)	(923)	14,8%	-	-	(804)	(923)	14,8%
Descontos	(950)	(2.338)	146,1%	-	-	(950)	(2.338)	146,1%
Receita Líquida	65.141	65.754	0,9%	(177)	-	64.964	65.754	1,2%
Custos dos Aluguéis e Serviços	3.298	7.794	136,3%	118	-	3.416	7.794	128,2%
Pessoal	(864)	(955)	10,5%	-	-	(864)	(955)	10,5%
Depreciação	11.147	15.417	38,3%	50	-	11.197	15.417	37,7%
Ocupação	(3.967)	(3.205)	-19,2%	68	-	(3.899)	(3.205)	-17,8%
Serviços de Terceiros	(3.018)	(3.463)	14,7%	-	-	(3.018)	(3.463)	14,7%
Resultado Bruto	68.439	73.548	7,5%	(59)	-	68.380	73.548	7,6%
Despesas Operacionais	(32.190)	(237.238)	-	36	-	(32.154)	(237.238)	-
Gerais e Administrativas	(17.641)	(19.513)	10,6%	13	-	(17.628)	(19.513)	10,7%
Outras Receitas e Despesas Operacionais	(14.549)	(217.725)	-	4	-	(14.545)	(217.725)	-
Resultado da Equivalência Patrimonial	-	-	-	19	-	19	-	-
Lucro Antes do Resultado Financeiro	36.249	(163.690)	-	(23)	-	36.226	(163.690)	-
Resultado Financeiro	(78.622)	(113.981)	45,0%	2	-	(78.620)	(113.981)	45,0%
Resultado Antes do IR e da CS	(42.373)	(277.671)	-	(21)	-	(42.394)	(277.671)	-
IR/CS	(14.162)	(3.483)	-75,4%	21	-	(14.141)	(3.483)	-75,4%
Resultado Líquido	(56.535)	(281.154)	-	-	-	(56.535)	(281.154)	-

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO CONSOLIDADO

R\$ mil	GERENCIAL			Ajustes CPC 18 e CPC 19		CONTÁBIL		
	2013	2014	Var.	2013	2014	2013 (Reap.)	2014	Var.
Receita Bruta	241.880	275.352	13,8%	(1.033)	-	240.847	275.352	14,3%
De Aluguéis	181.789	197.827	8,8%	(1.033)	-	180.756	197.827	9,4%
De Serviços	60.091	77.525	29,0%	-	-	60.091	77.525	29,0%
Deduções da Receita	(21.317)	(24.257)	13,8%	37	-	(21.280)	(24.257)	14,0%
Pis / Cofins	(15.509)	(15.391)	-0,8%	36	-	(15.473)	(15.391)	-0,5%
ISS	(2.678)	(3.432)	28,2%	-	-	(2.678)	(3.432)	28,2%
Descontos	(3.130)	(5.434)	73,6%	1	-	(3.129)	(5.434)	73,7%
Receita Líquida	220.563	251.095	13,8%	(996)	-	219.567	251.095	14,4%
Custos dos Aluguéis e Serviços	(31.533)	(36.472)	15,7%	680	-	(30.853)	(36.472)	18,2%
Pessoal	(3.166)	(3.594)	13,5%	-	-	(3.166)	(3.594)	13,5%
Depreciação	(4.151)	(3.825)	-7,9%	278	-	(3.873)	(3.825)	-1,2%
Ocupação	(13.510)	(15.139)	12,1%	402	-	(13.108)	(15.139)	15,5%
Serviços de Terceiros	(10.706)	(13.914)	30,0%	-	-	(10.706)	(13.914)	30,0%
Resultado Bruto	189.030	214.623	13,5%	(316)	-	188.714	214.623	13,7%
Despesas Operacionais	(27.792)	(122.351)	340,2%	192	-	(27.600)	(122.351)	343,3%
Gerais e Administrativas	(56.084)	(64.874)	15,7%	89	-	(55.995)	(64.874)	15,9%
Outras Receitas e Despesas Operacionais	28.292	(57.477)	-	6	-	28.298	(57.477)	-
Resultado da Equivalência Patrimonial	-	-	-	97	-	97	-	-
Lucro Antes do Resultado Financeiro	161.238	92.272	-42,8%	(124)	-	161.114	92.272	-42,7%
Resultado Financeiro	(251.483)	(308.116)	22,5%	8	-	(251.475)	(308.116)	22,5%
Resultado Antes do IR e da CS	(90.245)	(215.844)	139,2%	(116)	-	(90.361)	(215.844)	138,9%
IR/CS	(36.166)	(30.495)	-15,7%	116	-	(36.050)	(30.495)	-15,4%
Resultado Líquido	(126.411)	(246.339)	94,9%	-	-	(126.411)	(246.339)	94,9%

BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO

R\$ mil	31/12/14	31/12/2013 (Reapresentado)
ATIVO		
CIRCULANTE		
Caixa e equivalentes de caixa	178.048	171.461
Aplicações financeiras	62.108	61.568
Aplicações financeiras vinculadas	20.677	74.857
Contas a receber	61.249	70.422
Tributos a recuperar	16.967	16.057
Propriedades para investimento destinada a venda	122.545	-
Outras contas a receber	23.631	18.551
Total do circulante	485.225	412.916
NÃO CIRCULANTE		
Aplicações Financeiras	1.022	-
Contas a receber	4.079	-
Tributos a recuperar	4.591	-
Partes relacionadas	42.622	34.817
Depósitos e cauções	2.299	2.167
Outras contas a receber	1.495	1.356
Propriedades para investimento	3.040.012	3.162.996
Imobilizado	30.354	36.606
Intangível	34.249	36.622
Total do não circulante	3.160.723	3.274.564
TOTAL DO ATIVO	3.645.948	3.687.480

PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO

CIRCULANTE		
Fornecedores	30.819	75.321
Empréstimos e financiamentos	115.638	146.390
Contas a pagar - compra de imóveis	-	7.000
Salários e encargos sociais	3.048	3.497
Impostos, taxas e contribuições	42.265	34.310
Impostos parcelados	9.486	6.010
Cédulas de Crédito Imobiliário (CCI)	40.430	140.966
Partes relacionadas	18.933	16.783
Receitas de cessões a apropriar	7.745	7.997
Outras contas a pagar	19.116	28.848
Total do circulante	287.480	467.122
NÃO CIRCULANTE		
Empréstimos e financiamentos	1.227.992	1.051.667
Receitas de cessões a apropriar	33.256	29.048
Impostos parcelados	47.624	7.663
Imposto de renda e contribuição social diferidos	78.165	87.532
Provisão para riscos cíveis e trabalhistas	1.787	1.543
Cédulas de Crédito Imobiliário (CCI)	526.153	353.052
Outras contas a pagar	167.034	167.057
Total do não circulante	2.082.011	1.697.562
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	1.276.457	1.522.796
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	3.645.948	3.687.480

FLUXO DE CAIXA CONSOLIDADO		
R\$ mil	31/12/2014	31/12/2013 (Reapresentado)
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS		
Prejuízo do exercício	(246.339)	(126.411)
Ajustes para reconciliar o resultado líquido do exercício com o caixa líquido (aplicado nas)/ provenientes das atividades operacionais		
Depreciações e amortizações	6.834	6.406
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	1.008	1.335
Constituição (reversão) de provisão para riscos cíveis e trabalhistas	244	(933)
Imposto de renda e contribuição social diferidos	(9.367)	5.259
Imposto de renda e contribuição social	39.862	31.249
Encargos financeiros sobre empréstimos, financiamentos, CCI e bônus perpétuo	220.241	147.835
Encargos financeiros sobre parcelamento de impostos	9.489	2.081
Variação cambial	132.020	121.572
(Ganho) ou perda na alienação de propriedade para investimento	16.040	-
Ajuste ao valor justo das propriedades para investimento	49.756	(16.841)
Resultado da equivalência patrimonial	-	(97)
(Aumento)/ redução dos ativos operacionais		
Contas a receber	4.086	(18.109)
Tributos a recuperar	(5.501)	(7.470)
Outras contas a receber	(5.219)	(11.875)
Depósitos e cauções	(132)	(556)
Aumento/ (redução) dos passivos operacionais		
Fornecedores	(44.502)	64.946
Impostos, taxas e contribuições	3.406	4.944
Salários e encargos sociais	(449)	1.476
Receitas de cessões a apropriar	3.956	5.950
Outras contas a pagar	(11.663)	71.422
Caixa (aplicado nas)/ proveniente das operações	163.770	282.183
Pagamento de juros	(198.340)	(106.873)
Imposto de renda e contribuição social pagos	(55.401)	(25.628)
Caixa líquido (aplicado nas)/ provenientes das atividades operacionais	(89.971)	149.682
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO		
Aplicação financeira vinculada / Aplicações Financeiras	53.640	(44.847)
Aquisição de bens do ativo imobilizado, propriedades para investimento e de itens do ativo intangível	(352.980)	(537.020)
Cisão Poli	-	3.846
Recebimento pela venda de propriedade para investimento	303.388	193.087
Caixa líquido aplicado nas atividades de investimento	4.048	(384.934)
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO		
Captação de empréstimos, financiamentos e CCI	385.245	253.612
Custo de captação de empréstimos, financiamentos, CCI e bônus perpétuo	(26.093)	(6.079)
Amortização do principal de empréstimos, financiamentos e CCI	(297.798)	(92.969)
Novos parcelamentos de impostos	43.621	-
Pagamento do principal de parcelamento de impostos	(6.810)	(5.046)
Partes relacionadas	(5.655)	4.517
Caixa líquido proveniente das atividades de financiamento	92.510	154.035
(Redução)/ aumento líquido do saldo de caixa e equivalentes de caixa	6.587	(81.217)
Caixa e equivalentes de caixa		
No início do exercício	171.461	252.678
No final do exercício	178.048	171.461

Nota: Os indicadores operacionais e financeiros não foram objetos de auditoria pelos nossos auditores independentes.

GLOSSÁRIO

ABL Própria	Área bruta locável ponderada pela participação da Companhia nos Shopping Centers.
ABL Total	Área bruta locável, que corresponde à soma de todas as áreas disponíveis para a locação nos Shopping Centers, exceto quiosques e as áreas comerciais de propriedade de quartos.
Aluguel Mínimo	Aluguel base, definido em contrato de locação.
Aluguel Percentual de Vendas	Diferença entre o aluguel mínimo e o aluguel com base no percentual de vendas do lojista.
CPC 06	Pronunciamento emitido pelo Comitê de Pronunciamento Contábil que trata da linearização da receita.
EBITDA Ajustado	Refere-se ao lucro bruto menos as despesas operacionais, mais a depreciação e amortização acrescida das despesas não recorrentes.
EBITDA Ajustado por m²	EBITDA Ajustado dividido pela ABL própria média no período.
FFO Ajustado	Funds From Operations: Lucro Líquido Ajustado + Depreciação + Amortização.
FFO por m²	FFO dividido pela ABL própria média no período.
Lojas Âncoras	Grandes lojas conhecidas do público, com características estruturais e mercadológicas especiais, que funcionam como força de atração de consumidores, assegurando permanente afluência e trânsito uniforme destes em todas as áreas do Shopping Center.
Lojas Satélites	Lojas de varejo especializadas, de menor porte, destinadas ao comércio em geral.
Lucro Líquido Ajustado	Lucro Líquido mais as despesas não recorrentes.
Lucro Líquido Ajustado por m²	Lucro Líquido Ajustado dividido pela ABL própria média no período.
Malls	Áreas comuns dos Shopping Centers (corredores) locadas para a colocação de stands, Quiosques e similares.
Merchandising	Aluguel de espaço para propaganda e promoções de produtos e serviços.
NOI	Net Operating Income: Receita Líquida menos custo de aluguéis e serviços, mais a depreciação e amortização
NOI por m²	NOI dividido pela ABL própria média no período.
Taxa de Ocupação	ABL locada no Shopping Center.
Vacância	ABL não locada no Shopping Center