

São Paulo, 24 de março de 2011 – A General Shopping Brasil S/A [BM&FBovespa: GSHP3], empresa com expressiva participação no mercado de shoppings centers do Brasil, anuncia seus resultados do 4º trimestre e do ano de 2010 (4T10 e 2010). As informações financeiras e operacionais a seguir, exceto onde indicado em contrário, são apresentadas com base em números consolidados e em milhares de reais, conforme práticas contábeis adotadas no Brasil e com o IFRS (International Financial Reporting Standards). As comparações referem-se ao 4º trimestre e ao ano de 2009 (4T09 e 2009), exceto onde indicado de outro modo.



## 4T10



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 Presidente e de  
Relação com Investidores

**Marcio Snioka**  
Gerente de Rel. com Investidores

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

www.generalshopping.com.br

**FIRB**  
FINANCIAL INVESTOR RELATIONS

**Marcelo Fonseca**  
(55 11) 3500-5560  
marcelo.fonseca@firb.com

## RECEITA LÍQUIDA CRESCE 15,5% E NOI CONSOLIDADO CRESCE 17,5% ATINGINDO R\$ 100,6 MILHÕES COM MARGEM DE 86,6% EM 2010

- A Receita Bruta da General Shopping Brasil S/A, no ano de 2010, cresceu 13,3% em relação a 2009, alcançando R\$ 126,7 milhões. No 4T10 atingiu R\$ 36,2 milhões, com crescimento de 12,7% em comparação a receita de R\$ 32,1 milhões no 4T09.
- A Receita Líquida em 2010 atingiu R\$ 116,2 milhões, 15,5% maior que em 2009. No 4T10 atingiu R\$ 33,0 milhões, crescimento de 13,6% em relação a receita de R\$ 29,1 milhões no 4T09.
- Em 2010 o NOI Consolidado foi de R\$ 100,6 milhões, com margem de 86,6% e crescimento de 17,5% em comparação com 2009. No 4T10, o NOI registrou R\$ 29,0 milhões, com margem de 87,9% e crescimento de 13,0% em relação aos R\$ 25,7 milhões no 4T09.
- O Lucro Bruto em 2010 totalizou R\$ 91,1 milhões, com margem de 78,4% e crescimento de 20,2% em relação a 2009. No 4T10, foi de R\$ 26,3 milhões, com margem de 79,6% e crescimento de 16,6% em comparação aos R\$ 22,6 milhões do 4T09.
- O EBITDA ajustado em 2010 foi de R\$ 81,8 milhões, margem de 70,4%, com crescimento de 10,8% em comparação a 2009. No 4T10, o Ebitda Ajustado atingiu R\$ 23,3 milhões, com margem de 70,4% e crescimento de 2,2% em relação aos R\$ 22,8 milhões do 4T09.
- Em novembro de 2010, foi efetuada a captação de US\$ 200 milhões através da emissão de Bônus de Dívida Perpétuos, com cupom de face de 10% a.a., com opção de resgate antecipado a partir do 5º ano.

### Destques Financeiros e Operacionais Consolidados

R\$ mil	4T09	4T10	Var.	2009	2010	Var.
<b>Receita Bruta Total</b>	<b>32.108</b>	<b>36.177</b>	<b>12,7%</b>	<b>111.820</b>	<b>126.726</b>	<b>13,3%</b>
Aluguel (Shoppings)	25.060	28.017	11,8%	87.965	99.303	12,9%
Serviços	7.048	8.160	15,8%	23.855	27.423	15,0%
<b>NOI Consolidado</b>	<b>25.681</b>	<b>29.032</b>	<b>13,0%</b>	<b>85.636</b>	<b>100.615</b>	<b>17,5%</b>
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>22.755</b>	<b>23.266</b>	<b>2,2%</b>	<b>73.779</b>	<b>81.761</b>	<b>10,8%</b>
<b>Resultado Líquido Ajustado</b>	<b>7.619</b>	<b>-14.421</b>	<b>-289,3%</b>	<b>25.835</b>	<b>-11.308</b>	<b>-143,8%</b>
<b>FFO Ajustado</b>	<b>10.827</b>	<b>-11.612</b>	<b>-207,3%</b>	<b>35.956</b>	<b>-1.486</b>	<b>-104,1%</b>
Margem NOI	88,3%	87,9%	-0,4 p.p.	85,2%	86,6%	1,4 p.p.
Margem EBITDA Ajustado	78,2%	70,4%	-7,8 p.p.	73,4%	70,4%	-3,0 p.p.
Margem Resultado Líquido Ajustado	26,2%	-43,7%	-69,9 p.p.	25,7%	-9,7%	-35,4 p.p.
Margem FFO Ajustado	37,2%	-35,2%	-72,4 p.p.	35,8%	-1,3%	-37,1 p.p.
Receita Bruta por m <sup>2</sup>	172,11	190,31	10,6%	611,18	671,84	9,9%
NOI por m <sup>2</sup>	137,66	152,72	10,9%	468,07	533,42	14,0%
EBITDA Ajustado por m <sup>2</sup>	121,97	122,39	0,3%	403,26	433,46	7,5%
Resultado Líquido Ajustado m <sup>2</sup>	40,84	(75,86)	-285,7%	141,21	(59,95)	-142,5%
FFO Ajustado por m <sup>2</sup>	58,04	(61,08)	-205,3%	196,53	(7,88)	-104,0%
ABL Própria - Média do Período (m <sup>2</sup> )	186.557	190.100	1,9%	182.957	188.624	3,1%
ABL Própria - Final do Período (m <sup>2</sup> )	186.557	190.100	1,9%	186.557	190.100	1,9%

## COMENTÁRIOS DA ADMINISTRAÇÃO

---

Os eventos e resultados operacionais ocorridos durante o exercício 2010 vêm comprovar a competência da Companhia em gerar um sólido e consistente desempenho de suas operações, bem como a adequação de suas estruturas de capital aos objetivos da Companhia.

As Receitas Líquidas da Companhia cresceram 15,5% em 2010 sobre 2009, correspondendo a um maior crescimento (de 13,3%) da receita bruta e a um menor de suas deduções (impostos, descontos e cancelamentos). Note-se, ainda, que dentro da Receita Bruta de Aluguéis, que cresceu 12,9%, somente a Receita sobre Percentual de Vendas cresceu 48,5% em 2010 sobre 2009, refletindo o desempenho dos lojistas. Já a Receita Bruta de Serviços cresceu 15,0% no mesmo período.

O NOI consolidado em 2010 superou a marca dos R\$ 100,6 milhões, com crescimento de 17,5% sobre 2009, impulsionado pela eficiência na administração dos custos que majoraram apenas 1,3% entre 2009 e 2010, enquanto a taxa de ocupação ficou em estáveis 96% em 2010. Devemos lembrar que a Companhia tem uma gestão bastante ativa de seu “tenant-mix” provocando relocações do mesmo para sua maior eficiência (como já explicado anteriormente pela administração) o que resulta na vacância proposital de algumas lojas.

O EBITDA ajustado em 2010 atingiu R\$ 81,8 milhões com margem de 70,4%, sendo que os principais aumentos de despesas foram em comercialização (refletindo novos empreendimentos e expansões em curso) e em pessoal (reforçando a equipe de colaboradores da Companhia).

Comparando o resultado financeiro de 2009 e 2010, notamos que em 2009 apresentávamos uma receita não-recorrente de desconto concedido pelo BNDES em uma quitação antecipada, enquanto em 2010, já apresentamos as despesas referentes ao bônus perpétuo e marcação a mercado de uma emissão de CCI (Cédula de Crédito Imobiliário) por prática já adequada ao IFRS.

Analisando as mudanças na estrutura de capital da Companhia ocorridas em 2010, lembramos a emissão de CCI à RB Capital (lastreando uma emissão pública de CRI) assim como a emissão dos Bônus Perpétuos. Ambas permitiram o alongamento bastante confortável do perfil de endividamento e redução de seu custo, além de prover recursos aos planos de desenvolvimento e expansão da Companhia. Ainda, recebemos capital em nível de projeto com a entrada de sócio em 48% de participação no Parque Shopping Barueri (conforme racional já apresentado anteriormente).

Na análise econômica (macro e micro, muito importantes nas ferramentas de planejamento e modelagem de projetos internas à Companhia), trabalhamos

ainda com o crescimento do varejo de forma geral, mas já desacelerado em relação aos exercícios anteriores. Tal desaceleração adviria tanto do “efeito de base matemática” quanto das medidas de combate à inflação, o que é definitivamente desejado para a manutenção da renda das classes médias e baixas.

Quanto aos seus projetos, a Companhia pretende continuar anunciando desenvolvimentos de Shoppings Centers Fechados (“Enclosed Malls”), assim como seus inovadores e bem-sucedidos Shoppings Centers Abertos (“Lifestyle Centers”) e Outlet Centers. Tudo sem se esquecer de bem administrar e planejar expansões dentre seu portfólio já existente.

Finalmente, agradecemos a nossos colaboradores, lojistas, clientes e visitantes de nossos empreendimentos e comunidade do mercado de capitais por sua participação no sucesso da Companhia em mais um exercício.

*Alessandro Poli Veronezi, Diretor de Relações com Investidores*

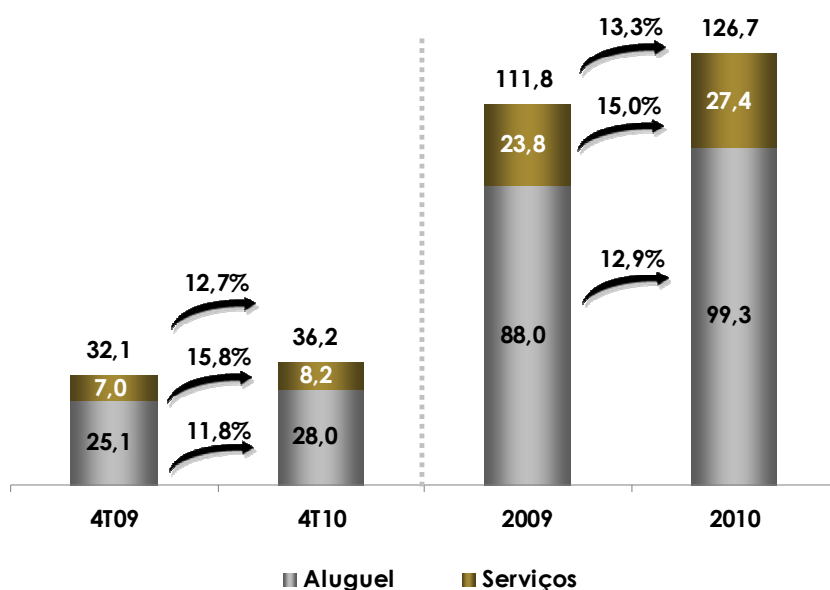
## RECEITA BRUTA

A receita bruta total da companhia neste trimestre foi de R\$ 36,2 milhões, representando um crescimento de 12,7% em relação ao 4T09. Em 2010, esta receita foi de R\$ 126,7 milhões, crescimento de 13,3% em relação ao mesmo período de 2009.

A receita bruta de aluguéis totalizou R\$ 28,0 milhões no 4T10, representando 77,4% da receita bruta total, um crescimento de 11,8% em relação ao 4T09. Os principais fatores que contribuíram para este crescimento foram o aumento da participação no Outlet Premium São Paulo, de 30% para 50%, além do crescimento real e dos reajustes anuais dos aluguéis. Em 2010, esta receita foi de R\$ 99,3 milhões, um acréscimo de 12,9% em relação a 2009.

A receita bruta de serviços no 4T10 totalizou R\$ 8,2 milhões, representando um crescimento de 15,8% em relação ao 4T09, e R\$ 27,4 milhões em 2010, 15,0% de crescimento em comparação com 2009.

### EVOLUÇÃO DA RECEITA BRUTA (R\$ milhões)



## RECEITA DE ALUGUÉIS

As receitas de aluguéis da Companhia são divididas entre aluguel mínimo, aluguel percentual de vendas, luvas, merchandising e linearização da receita, e totalizaram R\$ 28,0 milhões no 4T10 e R\$ 99,3 milhões no ano de 2010.

### Composição da Receita de Aluguéis

R\$ milhões	4T09	4T10	Var.	2009	2010	Var.
Aluguel Mínimo	22,1	23,8	7,7%	71,6	78,1	9,1%
Aluguel Percentual de Vendas	3,0	4,0	34,4%	7,5	11,1	48,5%
Luvas	1,0	0,9	-2,8%	4,0	4,0	0,2%
Merchandising	1,6	2,4	47,2%	4,9	6,1	24,4%
Linearização da Receita	(2,6)	(3,1)	19,0%	-	-	-
<b>Total</b>	<b>25,1</b>	<b>28,0</b>	<b>11,8%</b>	<b>88,0</b>	<b>99,3</b>	<b>12,9%</b>



## RECEITA DE SERVIÇOS

No 4T10, as receitas de serviços totalizaram R\$ 8,2 milhões, representando um crescimento de 15,8% em relação ao mesmo período do ano anterior. Em 2010, estas receitas foram de R\$ 27,4 milhões, acréscimo de 15,0% em comparação com 2009.

### Composição da Receita de Serviços

R\$ milhões	4T09	4T10	Var.	2009	2010	Var.
Estacionamento	5,4	6,5	19,4%	17,7	21,2	20,1%
Energia	1,1	1,1	2,8%	4,1	3,9	-7,1%
Água	0,3	0,4	2,7%	1,4	1,4	4,5%
Administração	0,2	0,2	7,9%	0,6	0,9	40,5%
<b>Total</b>	<b>7,0</b>	<b>8,2</b>	<b>15,8%</b>	<b>23,8</b>	<b>27,4</b>	<b>15,0%</b>

As receitas de estacionamento foram de R\$ 6,5 milhões, um crescimento de R\$ 1,1 milhão, equivalente a 19,4% de crescimento em relação ao 4T09. Este resultado foi decorrente da implantação da cobrança nos shoppings Osasco (Ago/10), Vale (Ago/10), Unimart (Nov/09) e Outlet (VIP - Nov/09), e do crescimento das receitas das demais operações. No ano de 2010, este item totalizou R\$ 21,2 milhões, acréscimo de R\$ 3,5 milhões, 20,1% acima do valor registrado em 2009.

As receitas da gestão do suprimento de energia foram de R\$ 1,1 milhão no 4T10, o mesmo patamar do mesmo período do ano anterior, e R\$ 3,9 milhões no ano de 2010, uma redução de 7,1% comparado com 2009. Este resultado foi em função do aumento nos custos de compra (Spot).

No 4T10, as receitas da gestão do suprimento de água totalizaram R\$ 0,4 milhão, 2,7% superior ao 4T09, e R\$ 1,4 milhão em 2010, mesmo patamar de 2009.

## DEDUÇÕES DA RECEITA (IMPOSTOS, DESCONTOS E CANCELAMENTOS)

Os impostos, descontos e cancelamentos aplicáveis a receita bruta totalizaram R\$ 3,1 milhões no 4T10, representaram 8,7% da receita bruta, enquanto que no 4T09 representaram 9,4%. Em 2010, tivemos R\$ 10,6 milhões, 8,3% da receita bruta enquanto em 2009, este percentual foi de 10,1%.

Os impostos (PIS/COFINS) totalizaram R\$ 2,1 milhões representando um crescimento de R\$ 0,1 milhão em relação ao 4T09. Em 2010, o montante foi de R\$ 7,0 milhões, um acréscimo de R\$ 0,8 milhão comparado com 2009. Estes aumentos foram decorrentes do crescimento do faturamento.

Neste trimestre, os descontos e cancelamentos foram de R\$ 0,7 milhão, um aumento de 9,9% comparado com o 4T09. Em 2010, registramos uma redução de 41,1% em comparação com 2009. Esta diminuição deve-se, principalmente, pela redução desta prática no Auto Shopping Guarulhos e no Internacional Shopping Guarulhos.

## RECEITA LÍQUIDA DE ALUGUÉIS E SERVIÇOS

A Receita Líquida totalizou R\$ 33,0 milhões no 4T10, um crescimento de 13,6% quando comparado ao mesmo período do ano anterior. Em 2010, tivemos R\$ 116,2 milhões, 15,5% maior que em 2009.

## CUSTO DOS ALUGUÉIS E SERVIÇOS

No 4T10, os custos dos aluguéis e serviços apresentaram um acréscimo de 3,0%, passando de R\$ 6,5 milhões no 4T09 para R\$ 6,7 milhões neste trimestre. No acumulado do ano de 2010, estes custos foram de R\$ 25,0 milhões, 1,3% de acréscimo em comparação com o ano anterior.

### Custo dos Aluguéis e dos Serviços Prestados

R\$ milhões	4T09 (*)	4T10	Var.	2009 (**)	2010	Var.
Pessoal	0,2	0,3	10,8%	1,0	1,0	-6,1%
Depreciação	3,1	2,7	-12,8%	9,8	9,5	-3,2%
Ocupação	2,0	2,1	5,9%	9,2	8,9	-3,2%
Serviços de Terceiros	1,2	1,6	38,0%	4,7	5,6	21,1%
<b>Total</b>	<b>6,5</b>	<b>6,7</b>	<b>3,0%</b>	<b>24,7</b>	<b>25,0</b>	<b>1,3%</b>

(\*) No 4T09, reclassificado R\$ 0,5 milhão de Custos com Serviços de Terceiros para Despesas com Serviços de Terceiros.

(\*\*) Em 2009, reclassificado R\$ 0,3 milhão de Custo de Pessoal para Despesas com Pessoal, e R\$ 2,4 milhões de Custos com Serviços de Terceiros para Despesas com Serviços de Terceiros.

### Custo de Pessoal

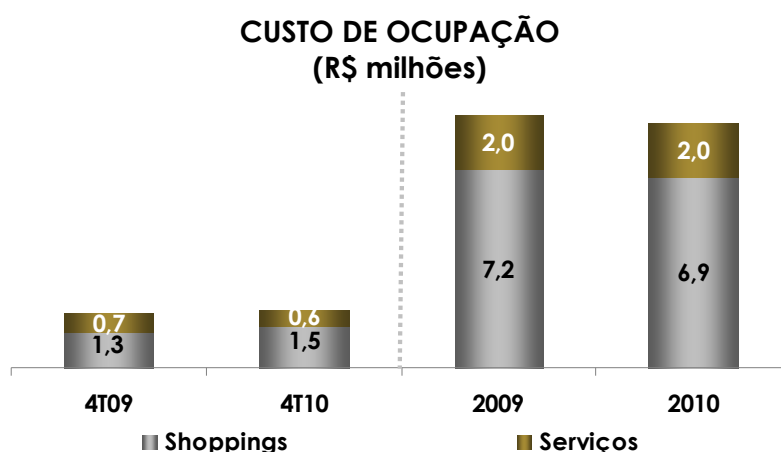
Os custos de pessoal foram de R\$ 0,3 milhão neste trimestre, apresentando um acréscimo de R\$ 0,1 milhão, ou 10,8% em comparação com o 4T09. Este acréscimo deve-se ao dissídio anual. Em 2010, este montante foi de R\$ 1,0 milhão, 6,1% menor que em 2009.

### Custo de Depreciação

Os custos de depreciação foram de R\$ 2,7 milhões no 4T10, 12,8% menor que no 4T09. Em 2010 tivemos R\$ 9,5 milhões, 3,2% menor que em 2009.

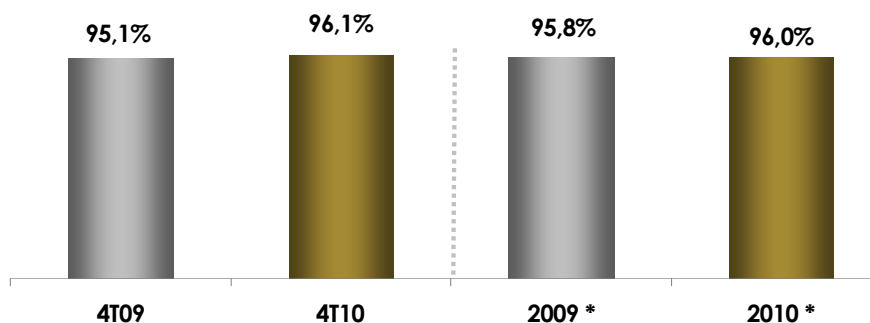
### Custo de Ocupação

Neste trimestre, os custos de ocupação totalizaram R\$ 2,1 milhões, R\$ 0,1 milhão ou 5,9% maior que no 4T09. Em 2010, este montante foi de R\$ 8,9 milhões, um decréscimo de R\$ 0,3 milhão comparado com 2009.



O custo de ocupação dos shoppings centers foi de R\$ 1,5 milhão, um acréscimo de R\$ 0,2 milhão em relação ao 4T09. Este acréscimo foi decorrente da recuperação de R\$ 0,2 milhão no 4T09 referente ao fundo de promoção do Top Center pago pela Companhia. Em 2010, o custo de ocupação foi de R\$ 6,9 milhões, uma redução de R\$ 0,3 milhão em relação a 2009.

### EVOLUÇÃO DA TAXA DE OCUPAÇÃO



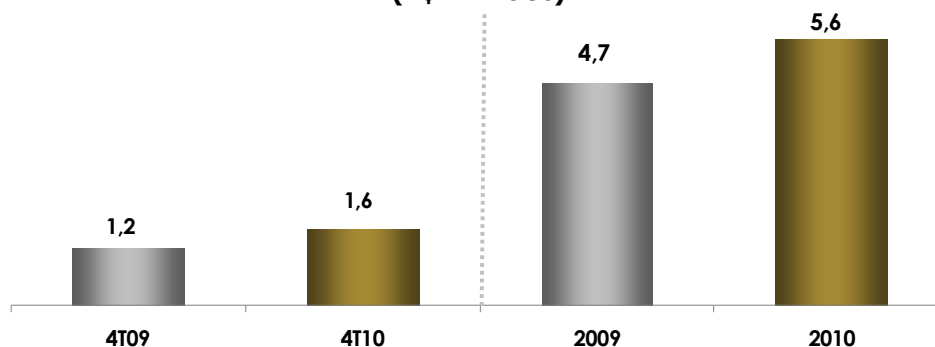
(\*) Exceto o Auto Shopping Guarulhos no 1S09 e 1S10.

Os custos de ocupação dos serviços totalizaram R\$ 0,6 milhão no 4T10, um decréscimo de 6,1% comparado com o 4T09, que foi de R\$ 0,7 milhão. Em 2010 tivemos R\$ 2,0 milhões, praticamente o mesmo patamar de 2009.

### Custo de Serviços de Terceiros

Os custos de serviços de terceiros no 4T10, relativos a estacionamentos, foram de R\$ 1,6 milhão, um acréscimo de R\$ 0,4 milhão em comparação com o 4T09. Este crescimento foi decorrente da implantação das novas operações. Em 2010 tivemos R\$ 5,6 milhões, um crescimento de R\$ 0,9 milhão em relação ao ano de 2009.

### CUSTOS COM SERVIÇOS DE TERCEIROS (R\$ milhões)



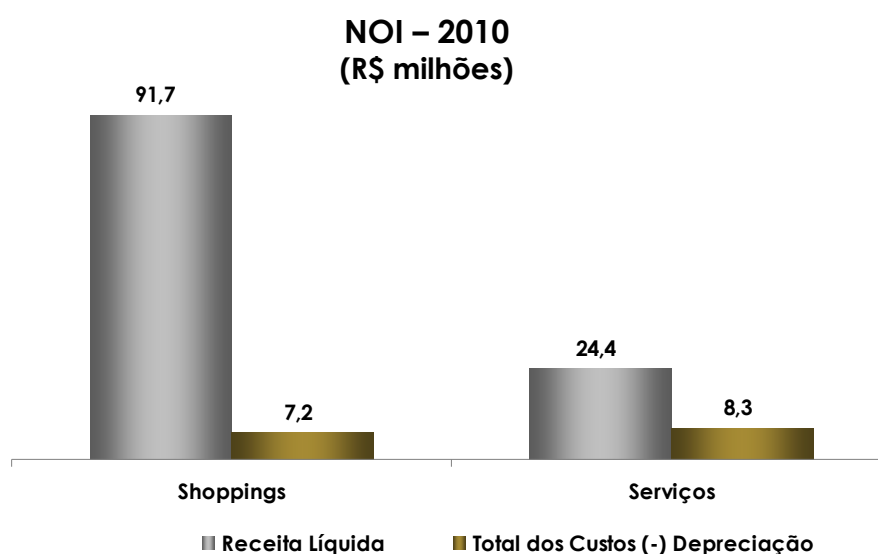
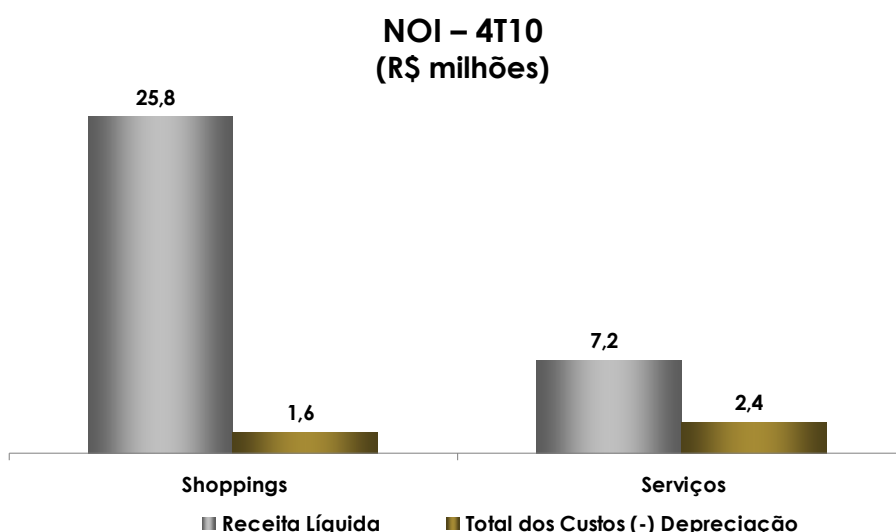


**LUCRO BRUTO**

O lucro bruto no 4T10 foi de R\$ 26,3 milhões, com crescimento de 16,6% comparado aos R\$ 22,6 milhões no 4T09, margem de 79,6%. Em 2010, tivemos R\$ 91,1 milhões, e este aumento foi de 20,2%, com margem de 78,4%, em comparação com 2009.

No 4T10, o NOI consolidado da Companhia foi de R\$ 29,0 milhões representando um crescimento de 13,0% em relação ao 4T09. O NOI das operações de Shopping Center foi de R\$ 24,2 milhões e o de Serviços foi de R\$ 4,8 milhões.

Em 2010, o NOI consolidado atingiu R\$ 100,6 milhões, representando um crescimento de 17,5% em relação a 2009. O NOI das operações de Shopping Center totalizou R\$ 84,5 milhões e o de Serviços R\$ 16,1 milhões.



## DESPESAS OPERACIONAIS E OUTRAS RECEITAS OPERACIONAIS

No 4T10, as despesas operacionais e outras receitas operacionais apresentaram um aumento líquido de R\$ 2,7 milhões, decorrentes do aumento de R\$ 1,7 milhão nas Despesas Gerais e Administrativas, e da redução das Outras Receitas Operacionais em R\$ 1,0 milhão. Em 2010, as despesas operacionais e outras receitas operacionais foram de R\$ 19,2 milhões, enquanto que em 2009 foram de R\$ 13,6 milhões.

### Despesas Operacionais e Outras Receitas Operacionais

R\$ milhões	4T09 (*)	4T10	Var.	2009 (**)	2010	Var.
Despesas Operacionais	5,4	7,1	33,2%	21,7	24,6	14,0%
Outras Receitas Operacionais	(2,3)	(1,3)	-44,2%	(8,1)	(5,4)	-32,4%
<b>Total</b>	<b>3,1</b>	<b>5,8</b>	<b>90,9%</b>	<b>13,6</b>	<b>19,2</b>	<b>41,6%</b>

(\*) No 4T09, reclassificado R\$ 0,5 milhão de Custos com Serviços de Terceiros para Despesas com Serviços de Terceiros.

(\*\*) Em 2009, reclassificado R\$ 0,3 milhão de Custo de Pessoal para Despesas com Pessoal, e R\$ 2,4 milhões de Custos com Serviços de Terceiros para Despesas com Serviços de Terceiros.

## DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS

As despesas gerais e administrativas no 4T10 totalizaram R\$ 7,1 milhões, representando um aumento de 33,2%, comparado com 4T09. Em 2010, este valor foi de R\$ 24,6 milhões, 14,0% maior que em 2009.

### Despesas Gerais e Administrativas

R\$ milhões	4T09 (*)	4T10	Var.	2009 (**)	2010	Var.
Despesas com Pessoal	2,2	3,6	68,3%	7,7	10,5	37,3%
Serviços de Terceiros	1,4	1,7	16,9%	7,4	7,1	-5,0%
Despesas de Comercialização	0,5	0,3	-34,8%	1,0	1,3	33,6%
Outras Despesas	1,3	1,5	19,3%	5,6	5,7	4,0%
<b>Total</b>	<b>5,4</b>	<b>7,1</b>	<b>33,2%</b>	<b>21,7</b>	<b>24,6</b>	<b>14,0%</b>

(\*) No 4T09, reclassificado R\$ 0,5 milhão de Custos com Serviços de Terceiros para Despesas com Serviços de Terceiros.

(\*\*) Em 2009, reclassificado R\$ 0,3 milhão de Custo de Pessoal para Despesas com Pessoal, e R\$ 2,4 milhões de Custos com Serviços de Terceiros para Despesas com Serviços de Terceiros.

Neste trimestre, os principais itens que contribuíram para o aumento das despesas gerais e administrativas foram o acréscimo nas despesas de pessoal, R\$ 1,4 milhão, em função dos reajustes anuais de salários, aumento de quadro de funcionários e provisão de bônus e o acréscimo nos serviços de terceiros.

Em 2010 as despesas gerais e administrativas totalizaram R\$ 24,6 milhões, um crescimento de R\$ 2,9 milhões decorrentes principalmente do crescimento das despesas de pessoal. Desse total, o aumento do quadro de funcionários e reajustes anuais de salários totalizaram R\$ 1,0 milhão, o pagamento de prêmios e bônus aos funcionários e diretores relativos a 2009 totalizaram R\$ 0,8 milhão e a provisão para 2010 também de R\$ 0,8 milhão.

## OUTRAS RECEITAS OPERACIONAIS

As outras receitas operacionais são representadas principalmente por recuperações de custos e despesas pagas pela Companhia de responsabilidade dos condomínios, da reversão de provisão para contingências e outras recuperações em geral. No 4T10 as outras receitas operacionais foram de R\$ 1,3 milhão e no 4T09 de R\$ 2,3 milhões. Esta redução foi decorrente de recuperações extraordinárias no 4T09. Em 2010, este valor foi de R\$ 5,4 milhões, 32,4% menor que em 2009, principalmente pelas recuperações extraordinárias ocorridas durante o ano de 2009.

### Outras Receitas Operacionais

R\$ milhões	4T09	4T10	Var.	2009	2010	Var.
Recup. Despesas Condominiais	(0,8)	(0,6)	-23,1%	(1,1)	(2,5)	122,7%
Reversão de Contingências	(0,6)	(0,5)	-15,3%	(2,0)	(1,9)	-5,6%
Alienação Venda Terreno	-	-	-	-	(0,6)	-
Outras Recuperações	(0,9)	(0,2)	-79,5%	(5,0)	(0,4)	-91,3%
<b>Total</b>	<b>(2,3)</b>	<b>(1,3)</b>	<b>-44,2%</b>	<b>(8,1)</b>	<b>(5,4)</b>	<b>-32,4%</b>

## RESULTADO FINANCEIRO LÍQUIDO

O resultado financeiro líquido no 4T10 foi negativo em R\$ 32,7 milhões, e no 4T09 o resultado líquido financeiro foi negativo em R\$ 9,1 milhões. Este acréscimo foi decorrente principalmente do aumento do IGPM, dos juros sobre o bônus perpétuo, além da marcação a mercado da CCI Unibanco e das despesas de emissão desta CCI que foram integralmente reconhecidas, em função da liquidação antecipada em fevereiro de 2011.

Em 2010, registramos R\$ 73,1 milhões negativo, comparado com R\$ 23,3 milhões negativo em 2009, também em função do aumento do IGPM, dos juros sobre o bônus perpétuo, da marcação a mercado da CCI Unibanco e das despesas de emissão desta CCI que foram integralmente reconhecidas, além do desconto de R\$ 15,2 milhões decorrentes da liquidação antecipada do BNDES em 2009.

### Resultado Financeiro Líquido

R\$ milhões	4T09	4T10	Var.	2009	2010	Var.
<b>Receitas</b>	<b>(2,5)</b>	<b>0,9</b>	<b>-137,6%</b>	<b>20,8</b>	<b>5,7</b>	<b>-72,4%</b>
Desconto (BNDES)	-	-	-	15,2	-	-100,0%
Juros e Variação Monetária	(2,5)	0,9	-137,6%	5,6	5,7	2,4%
<b>Despesas</b>	<b>(6,6)</b>	<b>(33,6)</b>	<b>410,4%</b>	<b>(44,1)</b>	<b>(78,8)</b>	<b>78,7%</b>
Juros e Variação Monetária	(6,8)	(29,1)	328,7%	(48,7)	(74,6)	53,3%
Variação Cambial	0,2	0,2	-5,5%	4,6	0,5	-88,5%
Bônus de Dívida Perpétuos	-	(4,7)	-	-	(4,7)	-
<b>Total</b>	<b>(9,1)</b>	<b>(32,7)</b>	<b>260,2%</b>	<b>(23,3)</b>	<b>(73,1)</b>	<b>213,3%</b>

## IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL (corrente e diferido)

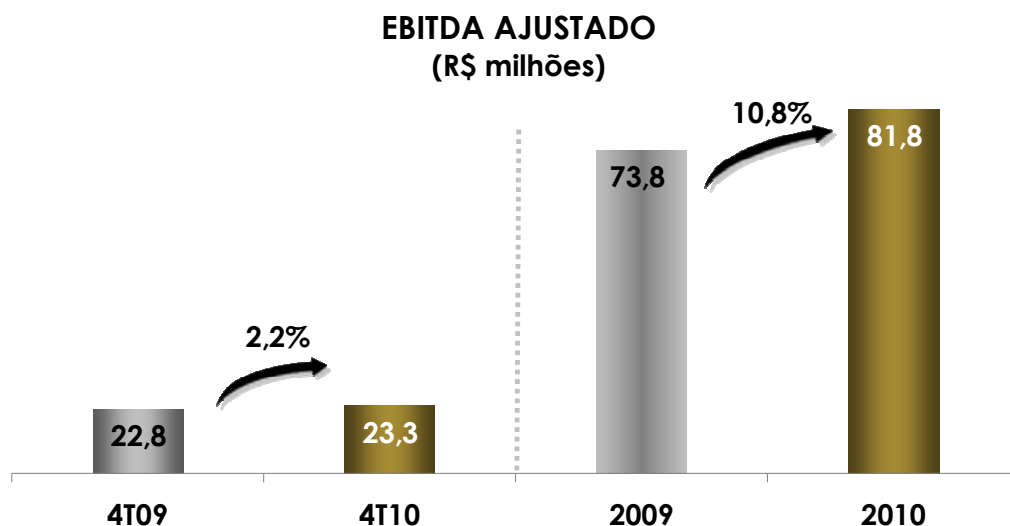
O valor do imposto de renda e da contribuição social apurado no 4T10 foi de R\$ 2,1 milhões, e no 4T09 este valor foi de R\$ 2,8 milhões. Esta redução foi decorrente do imposto de renda e contribuição social das empresas tributadas com base no lucro real. Em 2010 o imposto de renda e contribuição social foi de R\$ 10,1 milhões, uma redução de R\$ 4,4 milhões em comparação com 2009.

## RESULTADO LÍQUIDO AJUSTADO

No 4T10, a companhia registrou resultado líquido ajustado negativo em R\$ 14,4 milhões, em comparação com o lucro líquido ajustado de R\$ 7,6 milhões no 4T09. Em 2010, o resultado líquido ajustado negativo foi de R\$ 11,3 milhões, comparado ao lucro líquido ajustado de R\$ 25,8 milhões em 2009.

## EBITDA AJUSTADO

O EBITDA Ajustado no 4T10 foi de R\$ 23,3 milhões, com margem de 70,4%, e acréscimo de 2,2% em relação ao ano anterior, que foi de R\$ 22,8 milhões. Em 2010, este valor foi de R\$ 81,8 milhões, margem de 70,4% e crescimento de 10,8% em comparação com 2009.



### Reconciliação do EBITDA Ajustado

R\$ milhões	4T09	4T10	Var.	2009	2010	Var.
<b>Resultado líquido</b>	<b>7,6</b>	<b>(14,4)</b>	<b>-290,7%</b>	<b>24,4</b>	<b>(11,4)</b>	<b>-146,5%</b>
(+) IRPJ / CSLL	2,8	2,1	-24,9%	14,5	10,1	-30,1%
(+) Resultado Financeiro Líquido	9,1	32,7	260,2%	23,3	73,1	213,3%
(+) Depreciação e Amortização	3,2	2,9	-12,4%	10,2	10,0	-3,0%
(+) Despesas Não Recorrentes	0,1	-	-100,0%	1,4	-	-96,7%
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>22,8</b>	<b>23,3</b>	<b>2,2%</b>	<b>73,8</b>	<b>81,8</b>	<b>10,8%</b>
<b>Margem EBITDA Ajustado</b>	<b>78,2%</b>	<b>70,4%</b>	<b>-7,8 p.p.</b>	<b>73,4%</b>	<b>70,4%</b>	<b>-3,0 p.p.</b>

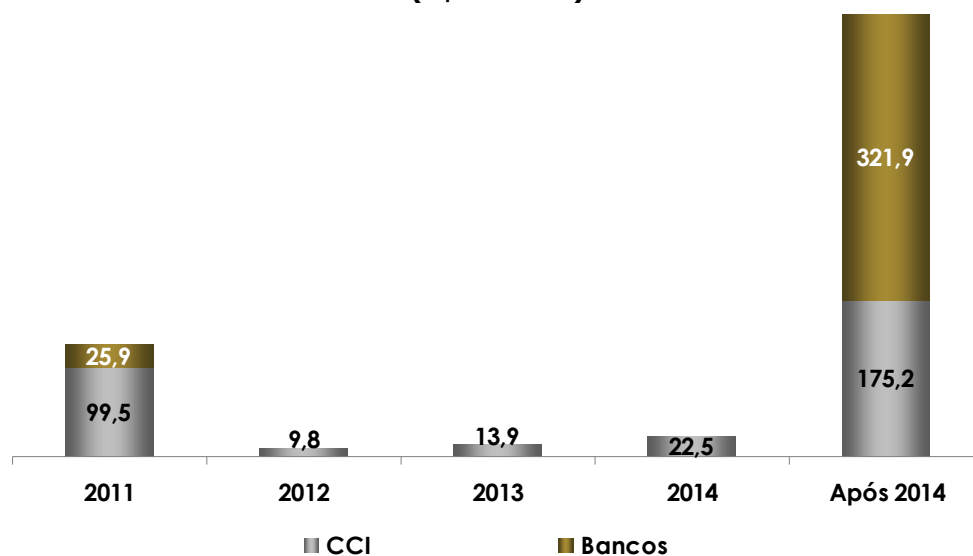
## ESTRUTURA DE CAPITAL

O endividamento bruto da Companhia em 31 de dezembro de 2010 totalizou R\$ 668,7 milhões. Em 30 de setembro de 2010 este endividamento era de R\$ 330,8 milhões.

Considerando a posição de disponibilidades da companhia em 31 de dezembro de 2010, de R\$ 344,7 milhões, o endividamento líquido total foi de R\$ 324,0 milhões. No 3T10, o endividamento líquido foi de R\$ 302,6 milhões.

R\$ milhões								
Instituição Financeira	Indexador	Taxa	31/12/10	2011	2012	2013	2014	Após 2014
Bancos	CDI	5,85% a.a	21,2	21,2	-	-	-	-
CCI - Nova União	IGP-M	11% a.a	13,8	13,8	-	-	-	-
CCI - Unibanco	IGP-M	12% a.a	79,6	79,6	-	-	-	-
CCI - Itaú BBA	TR	11% a.a	167,2	3,9	6,8	10,3	17,5	128,7
CCI - RB CAPITAL	IPCA	9,9% a.a.	60,3	2,2	3,0	3,6	5,0	46,5
Bônus de Dívida Perpétuos	USD	10% a.a	326,6	4,7	-	-	-	321,9
<b>Total dos Empréstimos e Financiamentos</b>			<b>668,7</b>	<b>125,4</b>	<b>9,8</b>	<b>13,9</b>	<b>22,5</b>	<b>497,1</b>

### CRONOGRAMA DE AMORTIZAÇÃO (R\$ milhões)



### EVENTOS SUBSEQUENTES

Em janeiro e fevereiro de 2011 a Companhia liquidou antecipadamente as seguintes operações de CCI's e empréstimos: CCI Unibanco, CCI Nova União, Banco ABC e Banco Paraná, no valor total de R\$ 111.192.764,70.

**DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO CONSOLIDADO**

R\$ mil	4T09	4T10	Var.	2009	2010	Var.
<b>Receita Bruta</b>	<b>32.108</b>	<b>36.177</b>	<b>12,7%</b>	<b>111.820</b>	<b>126.726</b>	<b>13,3%</b>
De Aluguéis	25.060	28.017	11,8%	87.965	99.303	12,9%
De Serviços	7.048	8.160	15,8%	23.855	27.423	15,0%
<b>Deduções da Receita</b>	<b>(3.020)</b>	<b>(3.142)</b>	<b>4,0%</b>	<b>(11.263)</b>	<b>(10.567)</b>	<b>-6,2%</b>
Pis / Cofins	(2.031)	(2.058)	1,3%	(6.164)	(6.958)	12,9%
ISS	(328)	(357)	8,8%	(1.039)	(1.217)	17,1%
Descontos	(661)	(727)	9,9%	(4.060)	(2.392)	-41,1%
<b>Receita Líquida</b>	<b>29.088</b>	<b>33.035</b>	<b>13,6%</b>	<b>100.557</b>	<b>116.159</b>	<b>15,5%</b>
Custos dos Aluguéis e Serviços	(6.533)	(6.728)	3,0%	(24.725)	(25.032)	1,3%
Pessoal	(250)	(277)	10,8%	(1.070)	(1.004)	-6,1%
Depreciação	(3.126)	(2.726)	-12,8%	(9.803)	(9.489)	-3,2%
Ocupação	(1.969)	(2.086)	5,9%	(9.187)	(8.890)	-3,2%
Serviços de Terceiros	(1.188)	(1.639)	38,0%	(4.665)	(5.649)	21,1%
<b>Resultado Bruto</b>	<b>22.555</b>	<b>26.307</b>	<b>16,6%</b>	<b>75.832</b>	<b>91.127</b>	<b>20,2%</b>
Despesas Operacionais	(3.064)	(5.850)	90,9%	(13.586)	(19.235)	41,6%
Gerais e Administrativas	(5.351)	(7.126)	33,2%	(21.647)	(24.680)	14,0%
Outras Receitas Operacionais	2.287	1.276	-44,2%	8.061	5.445	-32,4%
<b>Lucro Antes do Resultado Financeiro</b>	<b>19.491</b>	<b>20.457</b>	<b>5,0%</b>	<b>62.246</b>	<b>71.892</b>	<b>15,5%</b>
Resultado Financeiro	(9.092)	(32.747)	260,2%	(23.332)	(73.111)	213,3%
<b>Resultado Antes do IR e da CS</b>	<b>10.399</b>	<b>(12.290)</b>	<b>-218,2%</b>	<b>38.914</b>	<b>(1.219)</b>	<b>-103,1%</b>
IR/CS - Correntes	(2.837)	(2.152)	-24,1%	(14.470)	(10.219)	-29,4%
IR/CS - Diferidos	-	21	0,0%	(21)	83	-501,6%
<b>Resultado Líquido do Período</b>	<b>7.562</b>	<b>(14.421)</b>	<b>-290,7%</b>	<b>24.423</b>	<b>(11.355)</b>	<b>-146,5%</b>

**BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO**

R\$ mil	31/12/10	31/12/09
<b>ATIVO</b>		
<b>CIRCULANTE</b>		
Caixa e Equivalentes de Caixa	334.045	12.143
Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI	457	370
Contas a Receber	24.643	24.515
Impostos a Recuperar	2.113	1.411
Bens destinados à venda	-	25.394
Aplicações Financeiras Vinculadas	-	3.079
Outras Contas a Receber	14.648	1.759
<b>Total do Circulante</b>	<b>375.906</b>	<b>68.671</b>
<b>NÃO CIRCULANTE</b>		
Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI	798	933
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	12.588	12.621
Partes Relacionadas	19.368	15.680
Depósitos e Cauções	978	764
Contas a Receber	1.699	1.418
Aplicações Financeiras Vinculadas	10.610	7.719
Propriedade para investimento	699.919	691.862
Imobilizado	18.066	14.641
Intangível	30.901	31.023
<b>Total do Não Circulante</b>	<b>794.927</b>	<b>776.661</b>
<b>Total do Ativo</b>	<b>1.170.833</b>	<b>845.332</b>
<b>PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>		
<b>CIRCULANTE</b>		
Fornecedores	3.858	4.554
Empréstimos e Financiamentos	25.856	62.070
Contas a Pagar - Compra de Imóveis	969	5.416
Salários, Encargos Sociais e Prêmios	1.921	1.556
Impostos, Taxas e Contribuições	15.243	34.683
Impostos Parcelados	6.155	575
Cédulas de Créditos Imobiliários - CCI	99.500	18.447
Partes Relacionadas	14.848	18.128
Outras Contas a Pagar	4.029	5.066
<b>Total do Circulante</b>	<b>172.379</b>	<b>150.495</b>
<b>NÃO CIRCULANTE</b>		
Empréstimos e Financiamentos	321.915	6.695
Contas a Pagar - Compra de Imóveis	116	781
Receitas de Cessões a Apropriar	14.014	13.077
Impostos Parcelados	21.764	7.906
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	41.898	42.014
Provisão para Riscos Fiscais, Trabalhistas e Cíveis	6.210	7.293
Cédulas de Créditos Imobiliários - CCI	221.423	234.602
<b>Total do Não Circulante</b>	<b>627.340</b>	<b>312.368</b>
<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>371.114</b>	<b>382.469</b>
<b>Total do Passivo e Patrimônio Líquido</b>	<b>1.170.833</b>	<b>845.332</b>

**FLUXO DE CAIXA CONSOLIDADO**

R\$ mil	31/12/10	31/12/09
<b>FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS</b>		
<b>Resultado líquido do exercício</b>	<b>(11.355)</b>	<b>24.423</b>
<b>Ajustes para reconciliar o lucro (prejuízo) líquido do exercício com o caixa líquido (utilizado nas) gerado pelas atividades operacionais:</b>		
Depreciações e amortizações	9.822	10.120
Custo residual dos ativos imobilizados e propriedades para investimentos baixados	22.948	-
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	300	777
Provisão para riscos fiscais, trabalhistas e cíveis	(1.866)	(1.965)
Imposto de Renda e Contribuição Social diferidos	(83)	21
Encargos financeiros sobre empréstimos, financiamentos, CCI, bônus perpétuo e parcelamento de impostos	75.220	47.571
Encargos financeiros sobre provisão para riscos	783	604
Variação Cambial	3.689	(4.592)
Desconto Financeiro em Financiamentos	-	(15.173)
<b>(Aumento) Redução dos Ativos Operacionais:</b>		
Contas a receber	(709)	(4.992)
Impostos a recuperar	(702)	84
Outras contas a receber	(12.889)	(454)
Depósitos e cauções	(214)	(122)
<b>Aumento (redução) nos passivos operacionais:</b>		
Fornecedores	(696)	(8.907)
Impostos, Taxas e Contribuições	1.988	20.087
Salários, Encargos Sociais e Prêmios	365	(138)
Receita de Cessões a Apropriar	937	1.680
Outras Contas a Pagar	(1.037)	(4.222)
<b>Caixa Gerado Pelas Atividades Operacionais</b>	<b>86.501</b>	<b>64.802</b>
Juros Pagos	(36.220)	(31.992)
<b>Caixa Líquido Gerado Pelas Atividades Operacionais</b>	<b>50.281</b>	<b>32.810</b>
<b>FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO</b>		
Recebimento de Bens Destinados a Venda	25.394	-
Aquisição de propriedades para investimento, ativo imobilizado e de itens do ativo intangível	(43.464)	(31.134)
Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI	48	130
Aplicações Financeiras Vinculadas	188	114.377
<b>Caixa Líquido Gerado (Utilizado) nas Atividades de Investimento</b>	<b>(17.834)</b>	<b>83.373</b>
<b>FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO</b>		
Captação de Empréstimos, Financiamentos, CCI e Bônus Perpétuo	395.368	22.062
Amortização do principal de empréstimos, financiamentos e CCI	(82.474)	(201.570)
Pagamento do principal de parcelamento de impostos	(3.700)	(772)
Pagamento de Contas a Pagar - Compra de Imóveis	(5.112)	(6.095)
Partes Relacionadas	(6.968)	(11.663)
<b>Caixa Líquido Gerado (Utilizado) Pelas Atividades de Financiamento</b>	<b>297.114</b>	<b>(198.038)</b>
<b>Efeito da Variação Cambial no Caixa e Equivalentes de Caixa</b>	<b>(7.659)</b>	<b>-</b>
<b>AUMENTO (REDUÇÃO) LÍQUIDO(A) DO SALDO DE CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA</b>	<b>321.902</b>	<b>(81.855)</b>
Caixa e Equivalentes de Caixa no Final do Período	334.045	12.143
Caixa e Equivalentes de Caixa no Início do Período	12.143	93.998
<b>AUMENTO (REDUÇÃO) LÍQUIDO(A) DO SALDO DE CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA</b>	<b>321.902</b>	<b>(81.855)</b>

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



## GLOSSÁRIO

---

<b>ABL Própria</b>	Área bruta locável ponderada pela participação da Companhia nos Shopping Centers.
<b>ABL Total</b>	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 terceiros.
<b>Aluguel Mínimo</b>	Aluguel base, definido em contrato de locação.
<b>Aluguel Percentual de Vendas</b>	Diferença entre o aluguel mínimo e o aluguel com base no percentual de vendas do lojista.
<b>CPC 06</b>	Pronunciamento emitido pelo Comitê de Pronunciamento Contábil que trata da linearização da receita.
<b>EBITDA Ajustado</b>	Refere-se ao lucro bruto menos as despesas operacionais, mais a depreciação e amortização acrescida das despesas não recorrentes.
<b>EBITDA Ajustado por por m<sup>2</sup></b>	EBITDA Ajustado dividido pela ABL própria média no período.
<b>FFO Ajustado</b>	Funds From Operations: Lucro Líquido Ajustado + Depreciação + Amortização.
<b>FFO por m<sup>2</sup></b>	FFO dividido pela ABL própria média no período.
<b>Lojas Âncoras</b>	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.
<b>Lojas Satélites</b>	Lojas de varejo especializadas, de menor porte, destinadas ao comércio em geral.
<b>Lucro Líquido Ajustado</b>	Lucro Líquido mais as despesas não recorrentes.
<b>Lucro Líquido Ajustado por m<sup>2</sup></b>	Lucro Líquido Ajustado dividido pela ABL própria média no período.
<b>Malls</b>	Áreas comuns dos Shopping Centers (corredores) locadas para a colocação de stands, Quiosques e similares.
<b>Merchandising</b>	Aluguel de espaço para propaganda e promoções de produtos e serviços.
<b>NOI</b>	Net Operating Income: Receita Líquida menos custo de aluguéis e serviços, mais a depreciação e amortização
<b>NOI por m<sup>2</sup></b>	NOI dividido pela ABL própria média no período.
<b>Portfólio Adquirido</b>	São os Shopping Centers que a Companhia adquiriu ou inaugurou após o IPO.
<b>Portfólio Original</b>	São os Shopping Centers em operação que a Companhia possuía na data do IPO. São eles: Internacional Shopping Guarulhos, Poli Shopping, Auto Shopping Guarulhos e Shopping Light.
<b>Taxa de Ocupação</b>	ABL locada no Shopping Center.
<b>Vacância</b>	ABL não locada no Shopping Center.