

São Paulo, 14 de agosto de 2015 – A General Shopping Brasil S/A [BM&FBovespa: GSHP3], empresa com expressiva participação no mercado de shoppings centers do Brasil, anuncia hoje seus resultados do 2T15. As informações financeiras e operacionais a seguir, exceto onde indicado em contrário, são apresentadas com base em números consolidados e em milhares de reais.



## 2T15

### Lucro Bruto atinge R\$ 56,8 milhões no 2T15, com crescimento de 9,3% em relação a 2T14

- A Receita Bruta da General Shopping Brasil S/A no segundo trimestre de 2015 - 2T15 - atingiu R\$ 72,7 milhões, com crescimento de 8,7% em comparação à receita de R\$ 66,8 milhões no segundo trimestre de 2014 - 2T14. No 1S15, a receita bruta cresceu 4,1% em relação ao 1S14, alcançando R\$ 138,8 milhões.
- O NOI Consolidado do 2T15 registrou R\$ 57,7 milhões, com margem de 87,0% e crescimento de 9,2% em relação aos R\$ 52,8 milhões alcançados no 2T14. No 1S15 o NOI consolidado foi de R\$ 110,5 milhões, com margem de 87,7% e crescimento de 4,5% em comparação com o 1S14.
- O Lucro Bruto no 2T15 foi de R\$ 56,8 milhões, crescimento de 9,3% em comparação aos R\$ 52,0 milhões do 2T14. No 1S15 o lucro bruto totalizou R\$ 108,9 milhões, com margem de 86,5% e crescimento de 4,5% em relação ao 1S14.
- O EBITDA Ajustado no 2T15 atingiu R\$ 46,3 milhões, com margem de 69,7% e crescimento de 8,3% em relação aos R\$ 42,7 milhões do 2T14. No 1S15 o EBITDA Ajustado foi de R\$ 88,4 milhões, margem de 70,2%, crescimento de 3,6% em comparação com o 1S14.

#### Destques Financeiros e Operacionais Consolidados

R\$ mil	2T14	2T15	Var.	1S14	1S15	Var.
<b>Receita Bruta Total</b>	<b>66.826</b>	<b>72.657</b>	<b>8,7%</b>	<b>133.391</b>	<b>138.816</b>	<b>4,1%</b>
Aluguel (Shoppings)	47.756	50.077	4,9%	96.219	96.189	0,0%
Serviços	19.070	22.580	18,4%	37.172	42.627	14,7%
<b>NOI Consolidado</b>	<b>52.842</b>	<b>57.723</b>	<b>9,2%</b>	<b>105.692</b>	<b>110.499</b>	<b>4,5%</b>
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>42.743</b>	<b>46.276</b>	<b>8,3%</b>	<b>85.361</b>	<b>88.401</b>	<b>3,6%</b>
<b>Resultado Líquido Ajustado</b>	<b>5.659</b>	<b>7.836</b>	<b>38,5%</b>	<b>20.766</b>	<b>(185.035)</b>	-
<b>FFO Ajustado</b>	<b>7.351</b>	<b>9.633</b>	<b>31,0%</b>	<b>23.840</b>	<b>(181.715)</b>	-
Margem NOI	86,2%	87,0%	0,8 p.p.	86,4%	87,7%	1,3 p.p.
Margem EBITDA Ajustado	69,7%	69,7%	-	69,8%	70,2%	0,4 p.p.
Margem Resultado Líquido Ajustado	9,2%	11,8%	2,6 p.p.	17,0%	-146,9%	-
Margem FFO Ajustado	12,0%	14,5%	2,5 p.p.	19,5%	-144,2%	-
Receita Bruta por m <sup>2</sup>	247,83	276,50	11,6%	494,97	541,43	9,4%
NOI por m <sup>2</sup>	195,97	219,67	12,1%	392,19	430,98	9,9%
EBITDA Ajustado por m <sup>2</sup>	158,52	176,10	11,1%	316,75	344,79	8,9%
Resultado Líquido Ajustado m <sup>2</sup>	20,99	29,82	42,1%	77,06	(721,69)	-
FFO Ajustado por m <sup>2</sup>	27,26	36,66	34,5%	88,46	(708,74)	-
ABL Própria - Média do Período (m <sup>2</sup> )	269.641	262.777	-2,5%	269.491	256.390	-4,9%
ABL Própria - Final do Período (m <sup>2</sup> )	269.641	258.120	-4,3%	269.641	258.120	-4,3%

#### RELAÇÕES COM INVESTIDORES

Marcio Snioka  
Diretor de RI

Rodrigo Lepski Lopes  
Coordenador de RI

dri@generalshopping.com.br

Alan Naoto Tomioka  
Estagiário de RI

www.generalshopping.com.br



Índice de  
Ações com Top Alarg  
Diferenciado **ITAG**

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

**abrasca**  
companhia associada

## COMENTÁRIOS DA ADMINISTRAÇÃO

---

Ao final do segundo trimestre desse exercício (2T15), a administração da Companhia apresenta e comenta o desempenho operacional e financeiro detalhado nos respectivos relatórios e demonstrações.

A ABL Própria (Área Bruta Locável) se apresenta 4,3% menor no final do 2T15 (258.120 m<sup>2</sup>) que no 2T14 (269.641m<sup>2</sup>) em razão das vendas de participações da Companhia em Shopping Centers conforme tempestivamente anunciadas ao mercado.

Entretanto, neste período a Receita Bruta cresce 8,7% para R\$ 72,7 milhões. Deste crescimento, são ponderados 4,9% na Receita de Aluguéis e 18,4% da Receita de Serviços. Demonstrando eficiência em sua cobrança e faturamento, neste mesmo intervalo a Companhia reduziu os descontos e cancelamentos em 7,2%.

Considerando o desempenho em Mesmas Áreas, o Aluguel SAR (Same Area Rentals) ainda apresenta um crescimento de 8,1%, representando um crescimento real sobre o indexador dos contratos de locação (IGP-DI) e superior às Vendas SAS (Same Area Sales), cujo crescimento de 3,6% reflete a desaceleração do varejo no mercado em geral. Acreditamos que tal diferença ainda é possível por conta do acúmulo pelos locatários, por trimestres consecutivos, de crescimento em SAS superior ao SAR.

Avaliando a taxa de ocupação da Companhia, notamos a mesma estável em 96,4% no 2T14 e 2T15.

No mesmo período, os Custos (de Aluguéis e Serviços) crescem 2,8%, portanto abaixo do crescimento das Receitas e demonstrando o esforço com a gestão dos mesmos, assim como as Despesas são reduzidas em 6,5% no intervalo entre 2T14 e 2T15. Nesta composição, o NOI Consolidado cresceu no período em 9,2% para R\$ 57,7 milhões e o EBITDA Ajustado cresceu 8,3% para R\$ 46,3 milhões.

O Resultado Financeiro Líquido da Companhia permanece estável no 2T15 em negativos (R\$ 29,9 milhões) em comparação a negativos (R\$ 30,8 milhões) no 2T14, como detalhado nas demonstrações adiante.

Conforme divulgado anteriormente, no curso de seus negócios a Companhia concluiu no 2T15 a venda do Shopping Light.

Aproveitamos a oportunidade para agradecer a nossos colaboradores, lojistas, clientes e visitantes por sua contribuição.

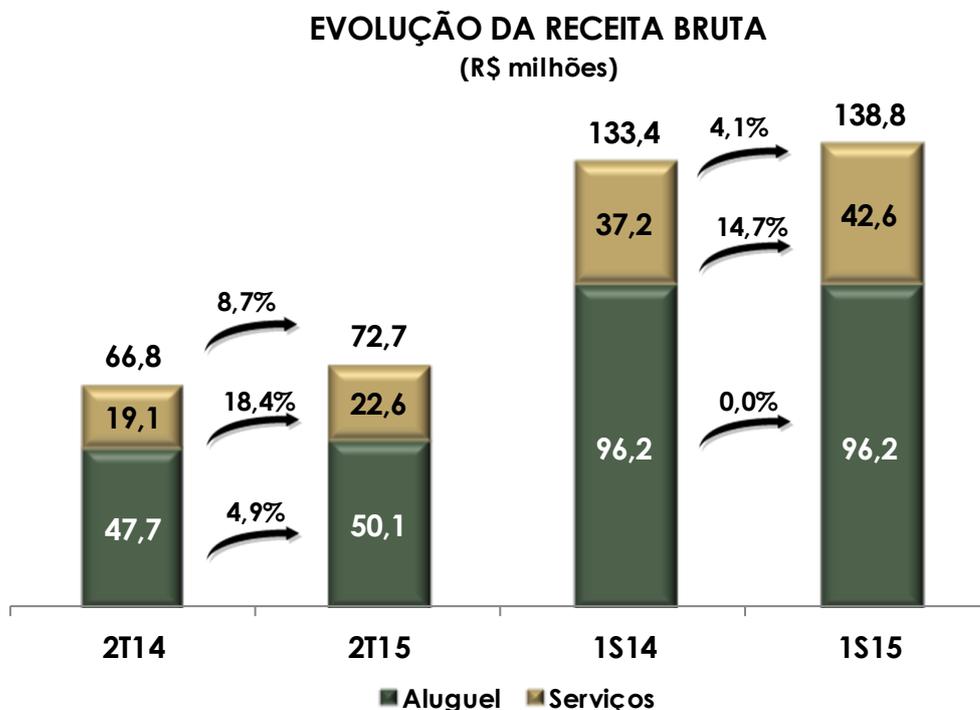
**Marcio Snioka,**  
**Diretor de Relações com Investidores**

**RECEITA BRUTA**

A receita bruta total da Companhia neste trimestre registrou R\$ 72,7 milhões, representando um crescimento de 8,7% em relação ao 2T14. No 1S15 esta receita atingiu R\$ 138,8 milhões, crescimento de 4,1% comparado com 1S14.

A receita bruta de aluguéis no 2T15 totalizou R\$ 50,1 milhões, representando 68,9% da receita bruta total e um acréscimo de 4,9% em relação ao 2T14. Os principais fatores que contribuíram para este aumento foram a inauguração do Parque Shopping Maia, além do crescimento real e dos reajustes anuais dos aluguéis, parcialmente compensadas pela venda dos shoppings Top Center Shopping, do Santana Parque Shopping e do Shopping Light. No 1S15 esta receita foi de R\$ 96,2 milhões, mesmo patamar do 1S14.

A receita bruta de serviços no 2T15 totalizou R\$ 22,6 milhões, representando um crescimento de 18,4% em relação ao 2T14, e R\$ 42,6 milhões no 1S15, 14,7% de crescimento em comparação com o 1S14.



**RECEITA DE ALUGUÉIS**

As receitas de aluguéis da Companhia, que totalizaram R\$ 50,1 milhões no 2T15, são divididas entre aluguel mínimo, aluguel percentual de vendas, luvas, merchandising e linearização da receita.

**Composição da Receita de Aluguéis - Gerencial**

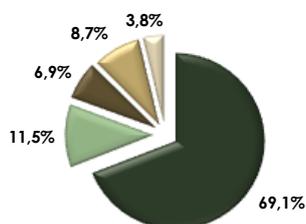
R\$ milhões	2T14	2T15	Var.	1S14	1S15	Var.
Aluguel Mínimo	35,1	34,7	-1,2%	69,7	67,5	-3,2%
Aluguel Percentual de Vendas	4,3	5,8	34,2%	9,6	10,2	5,8%
Luvras	2,1	3,4	60,6%	4,6	6,5	43,2%
Merchandising	4,1	4,3	5,5%	8,0	8,2	1,9%
Linearização da Receita	2,1	1,9	-12,0%	4,3	3,8	-10,3%
<b>Total</b>	<b>47,7</b>	<b>50,1</b>	<b>4,9%</b>	<b>96,2</b>	<b>96,2</b>	<b>-</b>

As receitas de aluguel mínimo no 2T15 caíram R\$ 0,4 milhão ou 1,2% em relação ao 2T14. Comparando 1S15 com 1S14, o decréscimo foi de R\$ 2,2 milhões, ou 3,2%.

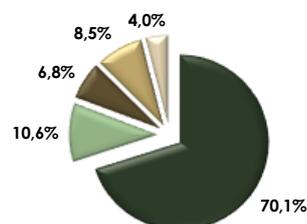
O aluguel percentual de vendas aumentou 34,2% na comparação entre os dois períodos, reflexo da alteração em nosso portfólio. Considerando o 1S15 em relação ao 1S14, o acréscimo foi de 5,8%.

Os aluguéis temporários (Merchandising) do 2T15 totalizaram R\$ 4,3 milhões, crescimento de R\$ 0,2 milhão ou 5,5% comparado com o 2T14, e R\$ 8,2 milhões no 1S15, acréscimo de 1,9% em comparação com o 1S14.

As receitas de aluguel mínimo representaram no 2T15 69,1% da receita total de aluguéis, enquanto no 2T14 representavam 73,4%. No 1S15 corresponderam a 70,1%, comparado com 72,5% no 1S14.

**Receita de Aluguéis - 2T15**


■ Aluguel Mínimo  
■ Aluguel Percentual  
■ Luvas  
■ Merchandising  
■ Linearização da Receita

**Receita de Aluguéis - 1S15**


■ Aluguel Mínimo  
■ Aluguel Percentual  
■ Luvas  
■ Merchandising  
■ Linearização da Receita

**RECEITA DE SERVIÇOS**

No 2T15 as receitas de serviços totalizaram R\$ 22,6 milhões, representando um crescimento de 18,4% em relação ao mesmo período do ano anterior. No 1S15 estas receitas foram de R\$ 42,6 milhões, acréscimo de 14,7% em comparação com 1S14.

**Composição da Receita de Serviços - Gerencial**

R\$ milhões	2T14	2T15	Var.	1S14	1S15	Var.
Estacionamento	14,0	15,0	7,2%	26,8	27,9	4,2%
Energia	1,3	3,1	130,8%	2,4	5,4	122,2%
Água	1,5	1,6	13,3%	3,3	3,4	3,3%
Administração	2,3	2,9	24,5%	4,7	5,9	26,5%
<b>Total</b>	<b>19,1</b>	<b>22,6</b>	<b>18,4%</b>	<b>37,2</b>	<b>42,6</b>	<b>14,7%</b>

As receitas de estacionamento no 2T15 foram de R\$ 15,0 milhões, um acréscimo de R\$ 1,0 milhão ou 7,2% em relação ao 2T14. Este resultado foi decorrente do crescimento das receitas das nossas operações, parcialmente compensado pela venda do Shopping Light e do Santana Parque Shopping. No 1S15 a receita foi R\$ 27,9 milhões, crescimento de 4,2% comparado com o 1S14.

As receitas de gestão do suprimento de energia foram de R\$ 3,1 milhões no 2T15, aumento de R\$ 1,8 milhão, ou 130,8%. Este resultado foi decorrente das novas operações, bem como da melhora nos custos de compra (Spot), que ajustaram nossas margens. No 1S15 tivemos R\$ 5,4 milhões, acréscimo de 122,2% em comparação com o 1S14.

As receitas da gestão do suprimento de água totalizaram R\$ 1,6 milhão no 2T15, aumento de R\$ 0,1 milhão, ou 13,3%. No 1S15 esta receita foi de R\$ 3,4 milhões, acréscimo de 3,3% em comparação com o 1S14.

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

Os impostos, descontos e cancelamentos aplicáveis à receita bruta totalizaram R\$ 6,3 milhões no 2T15, correspondendo a 8,6% da receita bruta, enquanto que no 2T14 representaram 8,3%. No 1S15 tivemos R\$ 12,8 milhões, 9,2% da receita bruta, enquanto que em 1S14 o percentual foi de 8,3%.

Os impostos sobre faturamento (PIS/COFINS/ISS) totalizaram R\$ 5,4 milhões no 2T15, representando um crescimento de R\$ 0,8 milhão em relação ao 2T14. Esta variação deve-se ao acréscimo no faturamento, compensado pela alteração do regime de tributação de algumas empresas do grupo. No 1S15 o montante foi de R\$ 10,6 milhões, um acréscimo de R\$ 1,6 milhão comparado com 1S14.

Neste trimestre os descontos e cancelamentos foram de R\$ 0,9 milhão, o que representa um decréscimo de 7,2% comparado com o 2T14. Em 1S15 registramos um acréscimo de R\$ 0,3 milhão em comparação com 1S14.

### **RECEITA LÍQUIDA DE ALUGUÉIS E SERVIÇOS**

A Receita Líquida totalizou R\$ 66,4 milhões no 2T15, um crescimento de 8,3% quando comparado ao mesmo período do ano anterior. No 1S15 tivemos R\$ 126,0 milhões, 3,0% maior que no 1S14.

### **CUSTO DOS ALUGUÉIS E SERVIÇOS**

No 2T15 os custos dos aluguéis e serviços apresentaram um acréscimo de 2,8%, ficando em R\$ 9,6 milhões. No acumulado do ano estes custos foram de R\$ 17,1 milhões, 5,7% de decréscimo em comparação com o 1S14.

<b>Custo dos Aluguéis e dos Serviços Prestados - Gerencial</b>						
<b>R\$ milhões</b>	<b>2T14</b>	<b>2T15</b>	<b>Var.</b>	<b>1S14</b>	<b>1S15</b>	<b>Var.</b>
Pessoal	0,9	0,9	1,9%	1,8	1,8	-1,6%
Depreciação	0,9	0,9	7,8%	1,5	1,6	7,6%
Ocupação	4,1	3,9	-7,0%	7,9	6,2	-22,1%
Serviços de Terceiros	3,4	3,9	13,6%	6,9	7,5	9,1%
<b>Total</b>	<b>9,3</b>	<b>9,6</b>	<b>2,8%</b>	<b>18,1</b>	<b>17,1</b>	<b>-5,7%</b>

**Custo de Pessoal**

O custo de pessoal foi de R\$ 0,9 milhão neste trimestre, mesmo patamar do 2T14. No 1S15 o custo de pessoal foi de R\$ 1,8 milhão, 1,6% menor que no 1S14.

**Custo de Depreciação**

No 2T15, o custo de depreciação foi de R\$ 0,9 milhão, acréscimo de 7,8% em comparação com o 2T14. No 1S15, tivemos R\$ 1,6 milhão, acréscimo de R\$ 0,1 milhão em comparação com o 1S14.

**Custo de Ocupação**

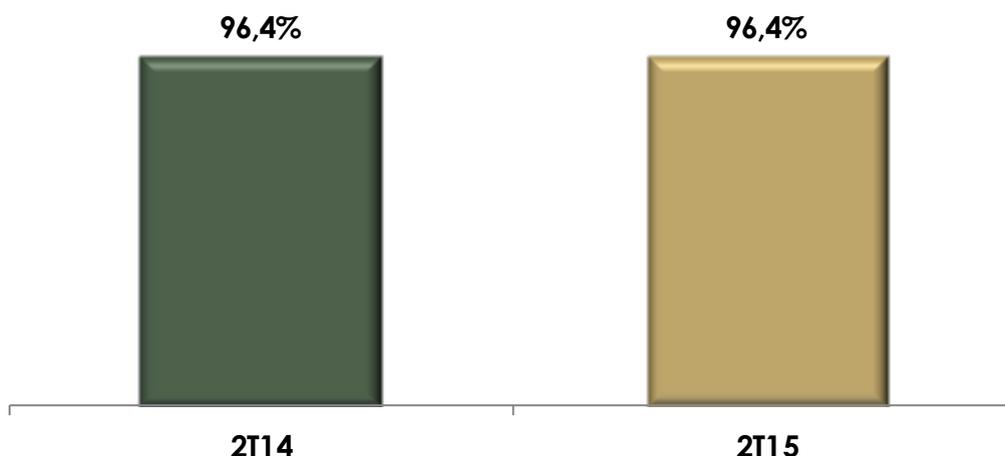
Neste trimestre, o custo de ocupação totalizou R\$ 3,9 milhões, R\$ 0,2 milhão menor que no 2T14. No 1S15 este montante foi de R\$ 6,2 milhões, um decréscimo de R\$ 1,7 milhão ou 22,1%, comparado com 1S14.



O custo de ocupação dos shoppings centers foi de R\$ 2,4 milhões no 2T15, um decréscimo de R\$ 0,1 milhão em relação ao 2T14. No 1S15 o custo de ocupação foi de R\$ 3,7 milhões, decréscimo de R\$ 1,1 milhão comparado com o 1S14.

Os custos de ocupação dos serviços totalizaram R\$ 1,5 milhão no 2T15, um decréscimo de R\$ 0,1 milhão comparado com o 2T14. No 1S15 tivemos R\$ 2,5 milhões, uma redução de R\$ 0,6 milhão em relação ao 1S14.

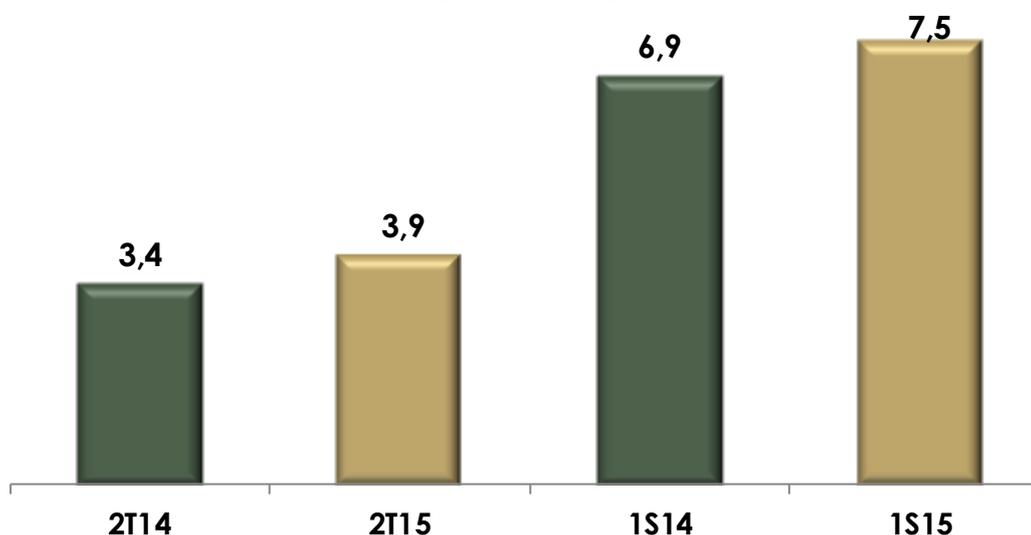
### EVOLUÇÃO DA TAXA DE OCUPAÇÃO



### Custo de Serviços de Terceiros

Os custos de serviços de terceiros no 2T15, relativos a estacionamentos, foram de R\$ 3,9 milhões, um acréscimo de R\$ 0,5 milhão em comparação com o 2T14. Os principais motivos para este crescimento foram as novas operações implementadas. No 1S15 tivemos R\$ 7,5 milhões, R\$ 0,6 milhões de acréscimo em relação ao 1S14.

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

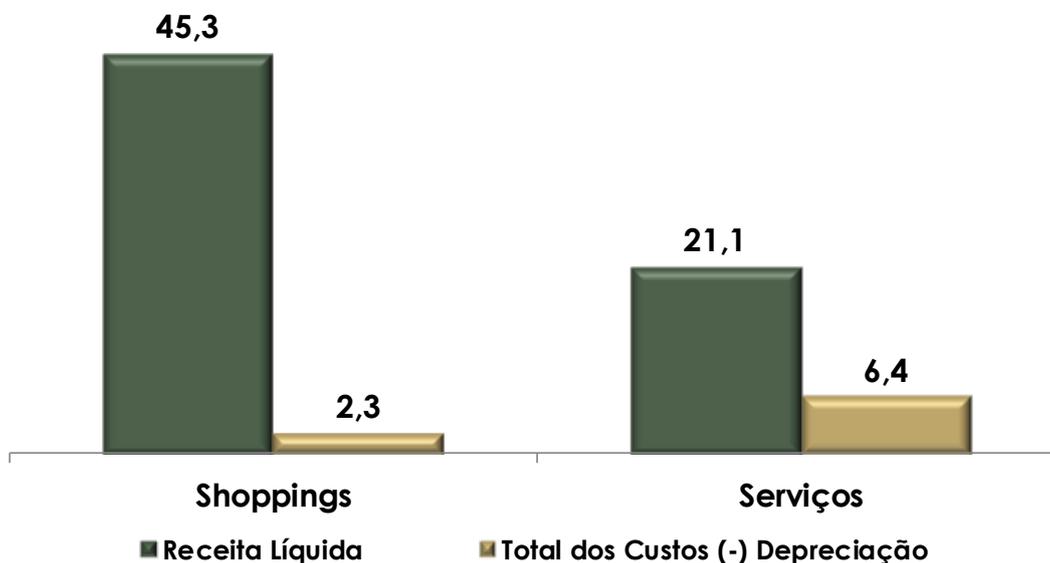


### LUCRO BRUTO

O lucro bruto no 2T15 foi de R\$ 56,8 milhões, com crescimento de 9,3% comparado aos R\$ 52,0 milhões no 2T14. No 1S15 tivemos R\$ 108,9 milhões, com margem de 86,5% e aumento de 4,5% em comparação com 1S14.

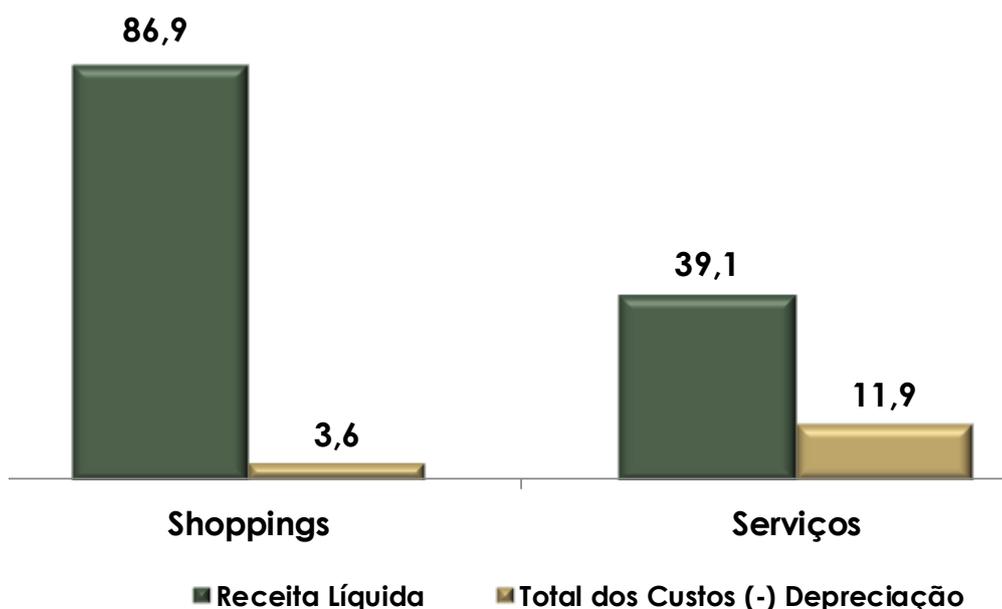
No 2T15 o NOI consolidado da Companhia foi de R\$ 57,7 milhões. O NOI das operações de Shopping Center foi de R\$ 43,0 milhões e o de Serviços foi de R\$ 14,7 milhões.

**NOI - 2T15**  
(R\$ milhões)



Já em 1S15 tivemos R\$ 110,5 milhões, sendo que o NOI das operações de Shopping Center representou R\$ 83,3 milhões e o de Serviços foi de R\$ 27,2 milhões.

**NOI - 1S15**  
(R\$ milhões)



## DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS

As despesas gerais e administrativas no 2T15 totalizaram R\$ 14,5 milhões, representando um decréscimo de 6,5%, comparado com 2T14. No 1S15 este valor foi de R\$ 28,1 milhões, 3,1% menor que no 1S14.

<b>Despesas Gerais e Administrativas - Gerencial</b>						
<b>R\$ milhões</b>	<b>2T14</b>	<b>2T15</b>	<b>Var.</b>	<b>1S14</b>	<b>1S15</b>	<b>Var.</b>
Publicidade e Propaganda	(1,4)	(0,4)	-68,7%	(2,1)	(1,0)	-51,5%
PCLD	-	(0,8)	-	-	(1,1)	-
Despesas com Pessoal	(5,3)	(5,2)	-3,3%	(10,1)	(9,9)	-2,5%
Serviços de Terceiros	(3,3)	(3,5)	5,1%	(6,7)	(6,6)	-1,5%
Despesas de Comercialização	(1,1)	(0,9)	-17,7%	(1,8)	(2,3)	29,8%
Não Recorrentes	-	(0,9)	-	-	(1,3)	-
Outras Despesas	(4,4)	(2,8)	-37,6%	(8,3)	(5,9)	-29,4%
<b>Total</b>	<b>(15,5)</b>	<b>(14,5)</b>	<b>-6,5%</b>	<b>(29,0)</b>	<b>(28,1)</b>	<b>-3,1%</b>

Neste trimestre tivemos a redução líquida de R\$ 1,0 milhão nas despesas administrativas que pode ser explicado pela redução (i) das despesas de publicidade e propaganda, (ii) das despesas com pessoal, (iii) das despesas de comercialização e (iv) das outras despesas, parcialmente compensado pelas (v) despesas com serviços de terceiros, (vi) da PCLD e (vii) das não recorrentes.

## 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 2T15 as outras receitas e despesas operacionais foram de R\$ 47,7 milhões negativo, enquanto no 2T14 tivemos R\$ 4,6 milhões positivo. No 1S15 este valor foi de R\$ 46,0 milhões negativo e no 1S14 tivemos R\$ 10,5 milhões positivo.

<b>Outras Receitas Operacionais - Gerencial</b>						
<b>R\$ milhões</b>	<b>2T14</b>	<b>2T15</b>	<b>Var.</b>	<b>1S14</b>	<b>1S15</b>	<b>Var.</b>
Recup. Despesas Condominiais	1,1	0,3	-70,0%	3,1	1,3	-59,1%
Ganho/Perda na Venda/Cessão de Propriedades para Investimento	-	(49,0)	-	3,4	(49,0)	-
Outras Recuperações	3,5	1,0	-75,0%	4,0	1,7	-57,0%
<b>Total</b>	<b>4,6</b>	<b>(47,7)</b>	<b>-</b>	<b>10,5</b>	<b>(46,0)</b>	<b>-</b>

## RESULTADO FINANCEIRO LÍQUIDO

O resultado financeiro líquido no 2T15 foi negativo em R\$ 29,9 milhões, e no 2T14 o resultado ficou negativo em R\$ 30,8 milhões. Lembramos que o efeito da variação cambial sobre o principal de nossa dívida perpétua não é um efeito caixa. No 1S15 registramos R\$ 257,1 milhões negativo, comparado com R\$ 49,9 milhões negativo no 1S14.

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	2T14	2T15	Var.	1S14	1S15	Var.
<b>Receitas</b>	<b>33,9</b>	<b>145,3</b>	<b>328,6%</b>	<b>111,9</b>	<b>206,9</b>	<b>84,9%</b>
Juros de aplicações financeiras	2,1	0,3	-86,1%	11,6	13,9	19,9%
Variação cambial ativa	25,0	124,8	399,6%	92,5	127,0	37,4%
Variação monetária ativa	1,4	1,5	1,3%	2,4	3,0	25,9%
Ganho na operação com derivativos	5,4	18,0	230,0%	5,4	61,3	-
Outros	-	0,7	-	-	1,7	-
<b>Despesas</b>	<b>(64,7)</b>	<b>(175,2)</b>	<b>170,6%</b>	<b>(161,8)</b>	<b>(464,0)</b>	<b>186,8%</b>
Juros de empréstimos, financiamentos e CCIs	(24,4)	(18,7)	-23,5%	(41,5)	(35,3)	-15,1%
Bônus de Dívida Perpétuos	(24,2)	(33,1)	37,0%	(49,5)	(64,6)	30,6%
Perda em operação com derivativos	(12,8)	(28,5)	122,7%	(24,5)	(29,8)	22,0%
Variação cambial passiva	(1,3)	(88,8)	-	(37,9)	(322,0)	-
Variação monetária passiva	(5,7)	(0,6)	-90,0%	(7,1)	(4,1)	-42,6%
Encargos de impostos parcelados	(0,4)	(0,1)	-71,6%	(0,5)	(0,5)	-15,2%
Outros	4,1	(5,4)	-230,1%	(0,8)	(7,7)	-
<b>Total</b>	<b>(30,8)</b>	<b>(29,9)</b>	<b>-3,0%</b>	<b>(49,9)</b>	<b>(257,1)</b>	<b>415,0%</b>

**INSTRUMENTOS FINANCEIROS**

A Política de Gestão de Riscos visa à 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, contratados durante o trimestre findo em 30 de junho de 2015, contratos a termo non-deliverable forward (NDF) e operações de swaps de fluxo de caixa que trocam a variação cambial por IGP-M, junto a instituições de primeira linha.

Em 30 de junho de 2015, o mapa de exposição cambial da Companhia, para os próximos 30 meses era:

**Mapa de Hedge Cambial**

US\$ mil	2015	2016	2017	30 meses
Exposição	21.500	43.000	43.000	107.500
Total de hedge com instrumentos derivativos	21.500	43.000	43.000	107.500
<b>Cobertura</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

**Tipos de Instrumento de Hedge**

Instrumento Derivativo - Futuro Dólar BM&FBovespa	2015	2016	2017	30 meses
Preço Inicial - R\$/US\$*	3,0571	-	-	3,0571
Nocional em US\$ mil	27.750	-	-	27.750
Valor Justo em R\$ mil	(454)	-	-	(454)

Instrumento Derivativo - NDF de câmbio	2015	2016	2017	30 meses
Preço Inicial - R\$/US\$**	3,1677	-	-	3,1677
Nocional em US\$ mil	67.250	-	-	67.250
Valor Justo em R\$ mil	13.960	-	-	13.960

Instrumento Derivativo - Swap USD x IGP-M	2015	2016	2017	30 meses
Preço Inicial - R\$/US\$***	2,0000	-	-	2,0000
Nocional em US\$ mil	12.500	-	-	12.500
Valor Justo em R\$ mil	9.888	-	-	9.888

Total de Instrumento de Hedge	2015	2016	2017	30 meses
Nocional em US\$ mil	107.500	-	-	107.500
Valor Justo em R\$ mil	23.395	-	-	23.395

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

(\*\*) O preço inicial é calculado pelo preço de entrada na 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 30/06/2015
13/06/12	5.583,7	05/06/2017	CDI + 3,202%	IPCA + 7,590%	(1.143,1)
31/10/12	5.987,3	16/10/2017	CDI + 5,500%	IPCA + 7,970%	(1.006,2)
31/10/12	7.982,7	16/10/2017	TJLP + 6,500%	IPCA + 6,900%	(1.798,2)
<b>TOTAL</b>	<b>19.554</b>				<b>(3.947)</b>

**IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL (CORRENTE E DIFERIDO)**

O valor do imposto de renda e da contribuição social apurado no 2T15 foi de R\$ 7,6 milhões e no 2T14 foi de R\$ 4,6 milhões. No 1S15 o imposto de renda e contribuição social foi de R\$ 13,9 milhões, um aumento de R\$ 2,1 milhões em comparação com 1S14.

## RESULTADO LÍQUIDO AJUSTADO

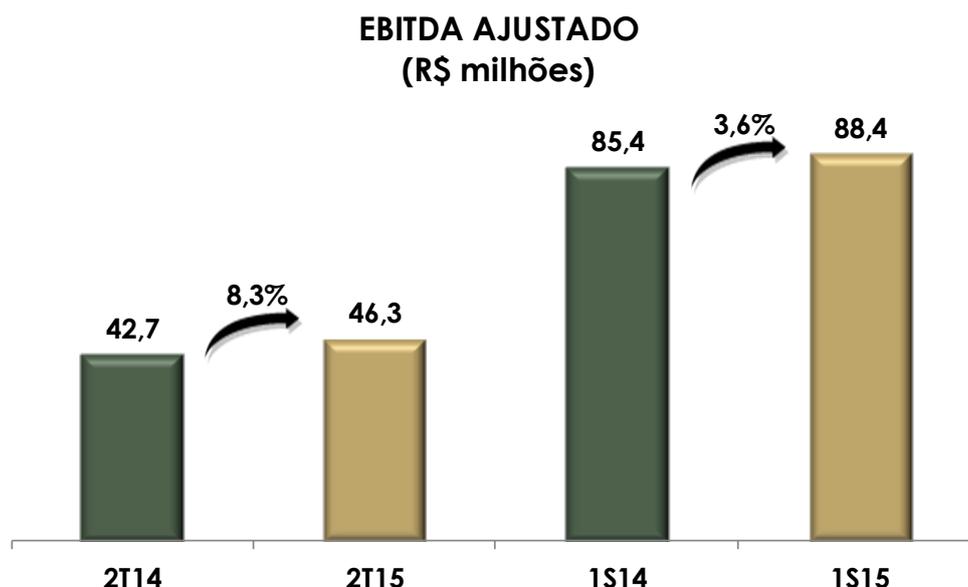
No 2T15 a Companhia registrou resultado líquido ajustado de R\$ 7,8 milhões positivo, em comparação com o resultado líquido ajustado de R\$ 5,7 milhões positivo no 2T14. No 1S15 o resultado líquido ajustado foi de R\$ 185,0 milhões negativo, comparado ao resultado líquido ajustado de R\$ 20,8 milhões positivo no 1S14.

Reconciliação do Resultado Líquido Ajustado - Gerencial						
R\$ milhões	2T14	2T15	Var.	1S14	1S15	Var.
<b>Resultado Líquido</b>	<b>5,7</b>	<b>(42,9)</b>	-	<b>24,0</b>	<b>(236,1)</b>	-
(+) Não recorrentes	-	49,9	-	(3,4)	50,2	-
(+) IRPJ/CSLL (Não recorrentes)	-	0,8	-	0,2	0,9	430,5%
<b>Resultado Líquido Ajustado</b>	<b>5,7</b>	<b>7,8</b>	<b>38,5%</b>	<b>20,8</b>	<b>(185,0)</b>	-
<b>Margem - Resultado Líquido Ajustado</b>	<b>9,2%</b>	<b>11,8%</b>	<b>2,6 p.p.</b>	<b>17,0%</b>	<b>-146,9%</b>	-

## EBITDA AJUSTADO

O EBITDA Ajustado no 2T15 foi de R\$ 46,3 milhões, com margem de 69,7%, e acréscimo de 8,3% em relação ao ano anterior, que foi de R\$ 42,7 milhões. No 1S15 este valor foi de R\$ 88,4 milhões, margem de 70,2% e crescimento de 3,6% em comparação com o 1S14.

Reconciliação do EBITDA Ajustado - Gerencial						
R\$ milhões	2T14	2T15	Var.	1S14	1S15	Var.
<b>Resultado líquido</b>	<b>5,7</b>	<b>(42,9)</b>	-	<b>24,0</b>	<b>(236,1)</b>	-
(+) IRPJ / CSLL	4,6	7,6	66,8%	11,8	13,9	18,4%
(+) Resultado Financeiro Líquido	30,8	29,9	-3,0%	49,9	257,1	415,0%
(+) Depreciação e Amortização	1,6	1,8	6,2%	3,1	3,3	8,0%
<b>EBITDA</b>	<b>42,7</b>	<b>(3,6)</b>	<b>-108,5%</b>	<b>88,8</b>	<b>38,2</b>	<b>-57,0%</b>
(+) Despesas Não Recorrentes	-	49,9	-	(3,4)	50,2	-
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>42,7</b>	<b>46,3</b>	<b>8,3%</b>	<b>85,4</b>	<b>88,4</b>	<b>3,6%</b>
<b>Margem EBITDA Ajustado</b>	<b>69,7%</b>	<b>69,7%</b>	-	<b>69,8%</b>	<b>70,2%</b>	<b>0,4 p.p.</b>

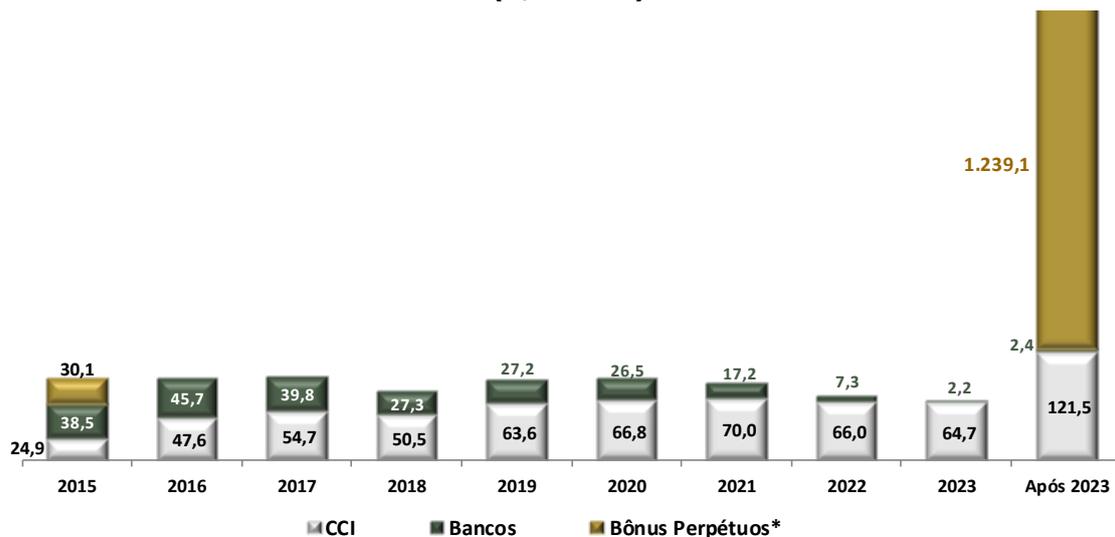


## ESTRUTURA DE CAPITAL

O endividamento bruto da Companhia em 30 de junho de 2015 totalizou R\$ 2.133,6 milhões. Em 31 de março de 2015 este endividamento era de R\$ 2.180,8 milhões.

Considerando a posição de caixa da Companhia (caixa e equivalentes de caixa e outras aplicações financeiras) em 30 de junho de 2015 de R\$ 250,3 milhões, o endividamento líquido total foi de R\$ 1.883,3 milhões. No 1T15 o endividamento líquido era de R\$ 1.952,9 milhões.

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



R\$ milhões														
Instituição Financeira	Vencim.	Indexador	Taxa	30/06/15	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	After 2023
BANCO HSBC S.A.	jun/17	CDI	3,2%	6,7	1,4	2,8	2,5	-	-	-	-	-	-	-
BNDES - PINE FINAME	set/19	-	8,7%	0,7	0,1	0,2	0,1	0,2	0,1	-	-	-	-	-
BNDES - HSBC FINEM	out/17	SELIC	5,5%	9,3	1,8	3,5	4,0	-	-	-	-	-	-	-
BNDES - HSBC FINEM	out/17	TJLP	6,5%	10,4	1,9	3,7	4,8	-	-	-	-	-	-	-
BNDES - HSBC FINEM	ago/21	SELIC	6,8%	19,5	1,3	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	2,2	-	-	-
BNDES - HSBC FINEM	ago/21	TJLP	6,8%	42,8	3,0	7,0	7,2	7,1	7,1	7,1	4,3	-	-	-
BNDES - ABC FINEM	mai/17	TJLP	5,3%	2,7	0,7	1,4	0,6	-	-	-	-	-	-	-
BNDES - ABC FINEM	mai/17	USD	5,3%	2,6	0,7	1,3	0,6	-	-	-	-	-	-	-
BNDES - ITAÚ CCB	nov/20	TJLP	6,3%	25,6	2,5	4,7	4,7	4,7	4,7	4,3	-	-	-	-
BNDES - ITAÚ CCB	nov/20	SELIC	4,6%	6,8	0,7	1,2	1,3	1,2	1,3	1,1	-	-	-	-
BNDES - ITAÚ CCB	nov/20	-	3,5%	0,9	0,1	0,2	0,1	0,2	0,1	0,2	-	-	-	-
BBM - CCB	ago/15	CDI	7,1%	2,5	2,5	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VOTORANTIM - CCB	fev/16	CDI	3,9%	18,7	12,8	5,9	-	-	-	-	-	-	-	-
DEBÊNTURES - SB BONSUCESSO	out/22	CDI	2,8%	28,8	2,1	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	3,3	-	-
DEBÊNTURES - SB BONSUCESSO	out/22	IPCA	7,5%	35,0	5,7	4,6	4,6	4,6	4,6	4,5	4,6	1,8	-	-
BNB	jun/25	-	3,5%	21,1	1,2	2,1	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,4
CCI - ITAÚ BBA	jun/18	TR	11,0%	95,2	10,8	27,4	31,6	25,4	-	-	-	-	-	-
CCI - SANTANDER	jun/22	TR	11,0%	50,2	2,8	5,3	6,2	6,9	7,7	8,5	9,4	3,4	-	-
CCI - HABITASEC	nov/24	IPCA	7,0%	66,8	3,0	5,4	6,1	6,5	7,0	7,5	8,0	8,6	9,2	5,5
CCI - HABITASEC	jun/25	IPCA	7,0%	36,7	1,4	2,8	3,1	3,3	3,5	3,8	4,0	4,3	4,6	5,9
CCI - HABITASEC	jan/25	IPCA	7,0%	52,4	2,2	4,3	4,6	5,0	5,3	5,7	6,1	6,5	6,9	5,8
CCI - ITAÚ	mar/26	TR	9,9%	258,7	4,1	-	-	-	35,5	35,5	35,5	35,5	35,5	77,1
CCI - ITAÚ BBA	jan/27	TR	10,0%	70,3	0,6	2,4	3,1	3,4	4,6	5,8	7,0	7,7	8,5	27,2
BONUS DE DÍVIDA PERPÉTUOS SENIOR (*)	USD	10,0%	789,8	14,2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	775,6
BONUS DE DÍVIDA PERPÉTUOS SUBORDINADOS (*)	USD	12,0%	479,4	15,9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	463,5
<b>Total dos Empréstimos e Financiamentos</b>				<b>2.133,6</b>	<b>93,5</b>	<b>93,3</b>	<b>94,5</b>	<b>77,8</b>	<b>90,8</b>	<b>93,3</b>	<b>87,2</b>	<b>73,3</b>	<b>66,9</b>	<b>1.363,0</b>

\*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.

**DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO CONSOLIDADO**

R\$ mil	2T14 (Reap.)	2T15	Var.	1S14 (Reap.)	1S15	Var.
<b>Receita Bruta</b>	<b>66.826</b>	<b>72.657</b>	<b>8,7%</b>	<b>133.391</b>	<b>138.816</b>	<b>4,1%</b>
De Aluguéis	47.756	50.077	4,9%	96.219	96.189	-
De Serviços	19.070	22.580	18,4%	37.172	42.627	14,7%
<b>Deduções da Receita</b>	<b>(5.528)</b>	<b>(6.281)</b>	<b>13,6%</b>	<b>(11.071)</b>	<b>(12.838)</b>	<b>16,0%</b>
Pis / Cofins	(3.771)	(4.449)	18,0%	(7.369)	(8.660)	17,5%
ISS	(835)	(976)	16,9%	(1.662)	(1.898)	14,2%
Descontos	(922)	(856)	-7,2%	(2.040)	(2.280)	11,8%
<b>Receita Líquida</b>	<b>61.298</b>	<b>66.376</b>	<b>8,3%</b>	<b>122.320</b>	<b>125.978</b>	<b>3,0%</b>
<b>Custos dos Aluguéis e Serviços</b>	<b>(9.307)</b>	<b>(9.570)</b>	<b>2,8%</b>	<b>(18.094)</b>	<b>(17.057)</b>	<b>-5,7%</b>
Pessoal	(893)	(910)	1,9%	(1.787)	(1.759)	-1,6%
Depreciação	(851)	(917)	7,8%	(1.466)	(1.578)	7,6%
Ocupação	(4.115)	(3.827)	-7,0%	(7.914)	(6.162)	-22,1%
Serviços de Terceiros	(3.448)	(3.916)	13,6%	(6.927)	(7.558)	9,1%
<b>Resultado Bruto</b>	<b>51.991</b>	<b>56.806</b>	<b>9,3%</b>	<b>104.226</b>	<b>108.921</b>	<b>4,5%</b>
<b>Despesas Operacionais</b>	<b>(10.940)</b>	<b>(62.229)</b>	<b>468,8%</b>	<b>(18.539)</b>	<b>(74.075)</b>	<b>299,6%</b>
Gerais e Administrativas	(15.463)	(14.456)	-6,5%	(29.003)	(28.090)	-3,1%
Outras Receitas e Despesas Operacionais	4.523	(47.773)	-	10.464	(45.985)	-
<b>Lucro Antes do Resultado Financeiro</b>	<b>41.051</b>	<b>(5.423)</b>	<b>-113,2%</b>	<b>85.687</b>	<b>34.846</b>	<b>-59,3%</b>
Resultado Financeiro	(30.826)	(29.897)	-3,0%	(49.917)	(257.055)	415,0%
<b>Resultado Antes do IR e da CS</b>	<b>10.225</b>	<b>(35.320)</b>	<b>-</b>	<b>35.770</b>	<b>(222.209)</b>	<b>-</b>
IR/CS	(4.566)	(7.616)	66,8%	(11.768)	(13.931)	18,4%
<b>Resultado Líquido</b>	<b>5.659</b>	<b>(42.936)</b>	<b>-</b>	<b>24.002</b>	<b>(236.140)</b>	<b>-</b>

<b>BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO</b>		
<b>ATIVO R\$ mil</b>	<b>30/06/15</b>	<b>31/12/14 (Reap.)</b>
<b>CIRCULANTE</b>		
Caixa e equivalentes de caixa	222.297	178.048
Aplicações financeiras	26.963	62.108
Aplicações financeiras vinculadas	-	20.677
Instrumentos financeiros derivativos	15.951	-
Contas a receber	62.091	61.249
Tributos a recuperar	20.618	16.967
Propriedades para investimento destinada a venda	-	122.545
Outras contas a receber	20.987	23.631
<b>Total do circulante</b>	<b>368.907</b>	<b>485.225</b>
<b>NÃO CIRCULANTE</b>		
Contas a receber	2.843	4.079
Tributos a recuperar	4.591	4.591
Partes relacionadas	52.367	42.622
Depósitos e cauções	2.375	2.299
Aplicações financeiras	1.072	1.022
Outras contas a receber	2.265	1.495
Propriedades para investimento	3.008.996	3.040.012
Imobilizado	31.365	30.354
Intangível	22.993	34.249
<b>Total do não circulante</b>	<b>3.128.867</b>	<b>3.160.723</b>
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>3.497.774</b>	<b>3.645.948</b>

<b>PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>		
<b>CIRCULANTE</b>		
Fornecedores	27.029	30.819
Empréstimos e financiamentos	91.940	115.638
Salários e encargos sociais	3.696	3.048
Impostos, taxas e contribuições	35.976	42.265
Impostos parcelados	11.309	9.486
Cédulas de Crédito Imobiliário (CCI)	48.765	40.430
Partes relacionadas	24.886	18.933
Receitas de cessões a apropriar	9.548	7.745
Outras contas a pagar	55.221	19.116
<b>Total do circulante</b>	<b>308.370</b>	<b>287.480</b>
<b>NÃO CIRCULANTE</b>		
Empréstimos e financiamentos	1.411.404	1.227.992
Receitas de cessões a apropriar	30.306	33.256
Impostos parcelados	50.252	47.624
Imposto de renda e contribuição social diferidos	74.391	78.165
Provisão para riscos cíveis e trabalhistas	1.286	1.787
Cédulas de Crédito Imobiliário (CCI)	581.448	526.153
Outras contas a pagar	-	167.034
<b>Total do não circulante</b>	<b>2.149.087</b>	<b>2.082.011</b>
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>1.040.317</b>	<b>1.276.457</b>
<b>TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>3.497.774</b>	<b>3.645.948</b>

<b>FLUXO DE CAIXA CONSOLIDADO</b>		
<b>R\$ mil</b>	<b>30/06/2015</b>	<b>30/06/2014 (Reap.)</b>
<b>FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS</b>		
<b>Lucro / (prejuízo) do período</b>	<b>(236.140)</b>	<b>24.002</b>
<b>Ajustes para reconciliar o resultado líquido do período com o caixa líquido (aplicado nas)/ provenientes das atividades operacionais</b>		
Depreciações e amortizações	3.100	3.074
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	1.137	-
Constituição (reversão) de provisão para riscos cíveis e trabalhistas	(501)	409
Imposto de renda e contribuição social diferidos	(3.774)	(113)
Imposto de renda e contribuição social	17.705	11.881
Encargos financeiros sobre empréstimos, financiamentos, CCI e bônus perpétuo	130.963	111.143
Encargos financeiros sobre parcelamento de impostos	1.625	718
Variação cambial	184.541	(56.628)
Ganho ou perda na alienação de propriedade para investimento	(771)	-
Ganho/perda não realizado com operações com instrumentos derivativos	(15.951)	(4.235)
<b>(Aumento)/ redução dos ativos operacionais</b>		
Contas a receber	(743)	2.683
Tributos a recuperar	(3.651)	(3.979)
Outras contas a receber	1.874	(5.674)
Depósitos e cauções	(76)	(173)
<b>Aumento/ (redução) dos passivos operacionais</b>		
Fornecedores	(3.790)	(40.318)
Impostos, taxas e contribuições	(1.577)	10.665
Salários e encargos sociais	(273)	484
Receitas de cessões a apropriar	(1.147)	6.231
Outras contas a pagar	(130.929)	3.070
<b>Caixa (aplicado nas)/ proveniente das operações</b>	<b>(58.378)</b>	<b>63.240</b>
Pagamento de juros	(115.440)	(87.552)
Imposto de renda e contribuição social pagos	(22.417)	(116)
<b>Caixa líquido (aplicado nas)/ provenientes das atividades operacionais</b>	<b>(196.235)</b>	<b>(24.428)</b>
<b>FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO</b>		
Baixa de propriedade para investimento, imobilizado e intangível	205.028	999
Aplicação financeira vinculada/aplicações financeiras	55.772	3.148
Aquisição de bens do ativo imobilizado, propriedades para investimento e de itens do ativo intangível	(174.725)	(111.664)
Recebimento pela venda de propriedade para investimento	141.145	5.283
<b>Caixa líquido (aplicado nas)/ provenientes das atividades de investimento</b>	<b>227.220</b>	<b>(102.234)</b>
<b>FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO</b>		
Captação de empréstimos, financiamentos e CCI	99.000	336.245
Custo de captação de empréstimos, financiamentos, CCI e bônus perpétuo	(5.753)	(11.522)
Amortização do principal de empréstimos, financiamentos e CCI	(71.135)	(166.072)
Pagamento do principal de parcelamento de impostos	(5.056)	(3.274)
Pagamento de contas a pagar - compra de imóveis	-	(6.653)
Partes relacionadas	(3.792)	(7.329)
<b>Caixa líquido proveniente das atividades de financiamento</b>	<b>13.264</b>	<b>141.395</b>
<b>(Redução)/ aumento líquido do saldo de caixa e equivalentes de caixa</b>	<b>44.249</b>	<b>14.733</b>
<b>Caixa e equivalentes de caixa</b>		
No início do exercício	178.048	171.461
No final do exercício	222.297	186.194

**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 quartos.
<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 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>Taxa de Ocupação</b>	ABL locada no Shopping Center.
<b>Vacância</b>	ABL não locada no Shopping Center