

Índice

Dados da Empresa

Composição do Capital	1
-----------------------	---

DFs Individuais

Balanço Patrimonial Ativo	2
---------------------------	---

Balanço Patrimonial Passivo	3
-----------------------------	---

Demonstração do Resultado	4
---------------------------	---

Demonstração do Resultado Abrangente	5
--------------------------------------	---

Demonstração do Fluxo de Caixa	6
--------------------------------	---

Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

DMPL - 01/01/2015 à 31/03/2015	7
--------------------------------	---

DMPL - 01/01/2014 à 31/03/2014	8
--------------------------------	---

Demonstração do Valor Adicionado	9
----------------------------------	---

DFs Consolidadas

Balanço Patrimonial Ativo	10
---------------------------	----

Balanço Patrimonial Passivo	11
-----------------------------	----

Demonstração do Resultado	12
---------------------------	----

Demonstração do Resultado Abrangente	13
--------------------------------------	----

Demonstração do Fluxo de Caixa	14
--------------------------------	----

Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

DMPL - 01/01/2015 à 31/03/2015	15
--------------------------------	----

DMPL - 01/01/2014 à 31/03/2014	16
--------------------------------	----

Demonstração do Valor Adicionado	17
----------------------------------	----

Comentário do Desempenho	18
--------------------------	----

Notas Explicativas	35
--------------------	----

Pareceres e Declarações

Relatório da Revisão Especial - Sem Ressalva	92
--	----

Dados da Empresa / Composição do Capital

Número de Ações (Unidades)	Trimestre Atual 31/03/2015
Do Capital Integralizado	
Ordinárias	50.480.600
Preferenciais	0
Total	50.480.600
Em Tesouraria	
Ordinárias	0
Preferenciais	0
Total	0

DFs Individuais / Balanço Patrimonial Ativo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 31/03/2015	Exercício Anterior 31/12/2014
1	Ativo Total	1.391.740	1.672.369
1.01	Ativo Circulante	76.561	81.828
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	1.687	1.697
1.01.01.01	Caixa	8	16
1.01.01.02	Bancos	5	11
1.01.01.03	Aplicações Financeiras	1.674	1.670
1.01.02	Aplicações Financeiras	26.934	62.108
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	26.934	62.108
1.01.02.01.02	Títulos Disponíveis para Venda	26.934	62.108
1.01.06	Tributos a Recuperar	2.098	2.337
1.01.06.01	Tributos Correntes a Recuperar	2.098	2.337
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	45.842	15.686
1.01.08.03	Outros	45.842	15.686
1.01.08.03.01	Outras Contas a Receber	15.809	15.686
1.01.08.03.02	Instrumentos Financeiros Derivativos	30.033	0
1.02	Ativo Não Circulante	1.315.179	1.590.541
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	82.475	131.995
1.02.01.08	Créditos com Partes Relacionadas	82.332	131.852
1.02.01.08.02	Créditos com Controladas	82.332	131.852
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	143	143
1.02.01.09.03	Depósitos de cauções	16	16
1.02.01.09.04	Outras contas a receber	127	127
1.02.02	Investimentos	1.190.831	1.415.878
1.02.02.01	Participações Societárias	1.190.831	1.415.878
1.02.02.01.02	Participações em Controladas	1.190.831	1.415.878
1.02.03	Imobilizado	30.711	30.811
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	30.711	30.811
1.02.04	Intangível	11.162	11.857
1.02.04.01	Intangíveis	11.162	11.857
1.02.04.01.02	Direito de Uso de Software	11.162	11.857

DFs Individuais / Balanço Patrimonial Passivo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 31/03/2015	Exercício Anterior 31/12/2014
2	Passivo Total	1.391.740	1.672.369
2.01	Passivo Circulante	307.321	394.699
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	2.060	1.843
2.01.01.02	Obrigações Trabalhistas	2.060	1.843
2.01.02	Fornecedores	775	762
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	775	762
2.01.03	Obrigações Fiscais	759	1.159
2.01.03.01	Obrigações Fiscais Federais	759	1.159
2.01.03.01.02	Impostos, taxas e contribuições	452	858
2.01.03.01.03	Impostos parcelados	307	301
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	0	4.119
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	0	4.119
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	0	4.119
2.01.05	Outras Obrigações	303.727	386.816
2.01.05.01	Passivos com Partes Relacionadas	302.239	385.676
2.01.05.01.02	Débitos com Controladas	302.239	385.676
2.01.05.02	Outros	1.488	1.140
2.01.05.02.04	Outras Contas a Pagar	1.488	1.140
2.02	Passivo Não Circulante	1.166	1.213
2.02.02	Outras Obrigações	1.030	1.084
2.02.02.02	Outros	1.030	1.084
2.02.02.02.03	Impostos Parcelados	1.030	1.084
2.02.04	Provisões	136	129
2.02.04.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	136	129
2.02.04.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	136	129
2.03	Patrimônio Líquido	1.083.253	1.276.457
2.03.01	Capital Social Realizado	317.813	317.813
2.03.04	Reservas de Lucros	958.644	958.644
2.03.04.04	Reserva de Lucros a Realizar	958.644	958.644
2.03.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	-193.204	0

DFs Individuais / Demonstração do Resultado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2015 à 31/03/2015	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2014 à 31/03/2014
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	-223.840	17.984
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-7.006	-6.952
3.04.04	Outras Receitas Operacionais	8.213	5.631
3.04.06	Resultado de Equivalência Patrimonial	-225.047	19.305
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	-223.840	17.984
3.06	Resultado Financeiro	30.846	359
3.06.01	Receitas Financeiras	31.575	2.034
3.06.02	Despesas Financeiras	-729	-1.675
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	-192.994	18.343
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	-210	0
3.08.01	Corrente	-210	0
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	-193.204	18.343
3.11	Lucro/Prejuízo do Período	-193.204	18.343
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)		
3.99.01	Lucro Básico por Ação		
3.99.01.01	ON	-3,83000	0,36000

DFs Individuais / Demonstração do Resultado Abrangente**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2015 à 31/03/2015	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2014 à 31/03/2014
4.01	Lucro Líquido do Período	-193.204	18.343
4.03	Resultado Abrangente do Período	-193.204	18.343

DFs Individuais / Demonstração do Fluxo de Caixa - Método Indireto**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2015 à 31/03/2015	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2014 à 31/03/2014
6.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	2.976	3.988
6.01.01	Caixa Gerado nas Operações	2.803	1.231
6.01.01.01	Lucro/(Prejuízo) líquido do trimestre	-193.204	18.343
6.01.01.02	Depreciações e amortizações	824	767
6.01.01.03	Resultado da equivalência patrimonial	225.047	-19.305
6.01.01.05	Encargos financeiros sobre empréstimos, financiamentos, CCI e bônus perpétuo	162	1.426
6.01.01.06	Constituição (reversão) de provisão para riscos cíveis e trabalhistas	7	0
6.01.01.07	Perda (ganho) não realizado com operações com instrumentos financeiros derivativos	-30.033	0
6.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	288	4.005
6.01.02.02	Outras contas a receber	-123	2.331
6.01.02.03	Fornecedores	13	787
6.01.02.04	Impostos, taxas e contribuições	-406	180
6.01.02.05	Salários e encargos sociais	217	678
6.01.02.06	Outras contas a pagar	348	29
6.01.02.07	Tributos a recuperar	239	0
6.01.03	Outros	-115	-1.248
6.01.03.01	Pagamento de juros	-115	-1.248
6.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	35.146	-2.042
6.02.01	Aquisição de propriedades para investimento, ativo imobilizado e de itens do ativo intangível	-28	-1.343
6.02.02	Aplicação financeira vinculada/aplicações financeiras	35.174	-699
6.03	Caixa Líquido Atividades de Financiamento	-38.132	-180
6.03.03	Partes relacionadas	-33.917	7.404
6.03.05	Amortização do principal de empréstimos, financiamentos e CCI	-4.167	-7.548
6.03.06	Pagamento do principal de parcelamento de impostos	-48	-36
6.05	Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	-10	1.766
6.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	1.697	1.760
6.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	1.687	3.526

DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2015 à 31/03/2015**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido
5.01	Saldos Iniciais	317.813	0	958.644	0	0	1.276.457
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	317.813	0	958.644	0	0	1.276.457
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	-193.204	0	-193.204
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	-193.204	0	-193.204
5.07	Saldos Finais	317.813	0	958.644	-193.204	0	1.083.253

DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2014 à 31/03/2014**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido
5.01	Saldos Iniciais	317.813	0	0	1.204.983	0	1.522.796
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	317.813	0	0	1.204.983	0	1.522.796
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	18.343	0	18.343
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	18.343	0	18.343
5.07	Saldos Finais	317.813	0	0	1.223.326	0	1.541.139

DFs Individuais / Demonstração do Valor Adicionado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2015 à 31/03/2015	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2014 à 31/03/2014
7.02	Insumos Adquiridos de Terceiros	-1.487	-2.335
7.02.02	Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros	-1.487	-2.335
7.03	Valor Adicionado Bruto	-1.487	-2.335
7.04	Retenções	-824	-756
7.04.01	Depreciação, Amortização e Exaustão	-824	-756
7.05	Valor Adicionado Líquido Produzido	-2.311	-3.091
7.06	Vlr Adicionado Recebido em Transferência	-185.925	26.994
7.06.01	Resultado de Equivalência Patrimonial	-225.047	19.305
7.06.02	Receitas Financeiras	31.575	2.034
7.06.03	Outros	7.547	5.655
7.07	Valor Adicionado Total a Distribuir	-188.236	23.903
7.08	Distribuição do Valor Adicionado	-188.236	23.903
7.08.01	Pessoal	4.030	3.850
7.08.01.01	Remuneração Direta	2.619	2.503
7.08.01.02	Benefícios	554	529
7.08.01.03	F.G.T.S.	173	165
7.08.01.04	Outros	684	653
7.08.01.04.01	INSS	684	653
7.08.02	Impostos, Taxas e Contribuições	210	35
7.08.02.01	Federais	210	0
7.08.02.03	Municipais	0	35
7.08.03	Remuneração de Capitais de Terceiros	728	1.675
7.08.03.01	Juros	728	1.675
7.08.04	Remuneração de Capitais Próprios	-193.204	18.343
7.08.04.03	Lucros Retidos / Prejuízo do Período	-193.204	18.343

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Ativo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 31/03/2015	Exercício Anterior 31/12/2014
1	Ativo Total	3.764.273	3.645.948
1.01	Ativo Circulante	488.236	485.225
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	194.629	178.048
1.01.01.01	Caixa	43	60
1.01.01.02	Bancos	2.713	5.550
1.01.01.03	Aplicações Financeiras	191.873	172.438
1.01.02	Aplicações Financeiras	32.225	82.785
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	32.225	82.785
1.01.02.01.02	Títulos Disponíveis para Venda	26.934	62.108
1.01.02.01.03	Aplicações Financeiras Vinculadas	5.291	20.677
1.01.03	Contas a Receber	79.370	84.880
1.01.03.01	Clientes	60.025	61.249
1.01.03.02	Outras Contas a Receber	19.345	23.631
1.01.06	Tributos a Recuperar	21.576	16.967
1.01.06.01	Tributos Correntes a Recuperar	21.576	16.967
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	160.436	122.545
1.01.08.03	Outros	160.436	122.545
1.01.08.03.01	Propriedade para investimento destinada a venda	130.403	122.545
1.01.08.03.02	Instrumentos Financeiros Derivativos	30.033	0
1.02	Ativo Não Circulante	3.276.037	3.160.723
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	59.835	56.108
1.02.01.03	Contas a Receber	3.637	4.079
1.02.01.03.01	Clientes	3.637	4.079
1.02.01.08	Créditos com Partes Relacionadas	45.991	42.622
1.02.01.08.01	Créditos com Coligadas	45.991	42.622
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	10.207	9.407
1.02.01.09.04	Depósitos e Cauções	2.301	2.299
1.02.01.09.05	Aplicações Financeiras Vinculadas	1.050	1.022
1.02.01.09.07	Outras Contas a Receber	2.265	1.495
1.02.01.09.08	Tributos a recuperar	4.591	4.591
1.02.02	Investimentos	3.162.050	3.040.012
1.02.02.02	Propriedades para Investimento	3.162.050	3.040.012
1.02.03	Imobilizado	28.886	30.354
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	28.886	30.354
1.02.04	Intangível	25.266	34.249
1.02.04.01	Intangíveis	25.266	34.249
1.02.04.01.02	Vida Útil Indefinida	3.868	3.806
1.02.04.01.03	Vida Útil Definida	21.398	30.443

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 31/03/2015	Exercício Anterior 31/12/2014
2	Passivo Total	3.764.273	3.645.948
2.01	Passivo Circulante	303.334	287.480
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	3.258	3.048
2.01.01.02	Obrigações Trabalhistas	3.258	3.048
2.01.02	Fornecedores	29.859	30.819
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	29.859	30.819
2.01.03	Obrigações Fiscais	41.418	51.751
2.01.03.01	Obrigações Fiscais Federais	41.418	51.751
2.01.03.01.02	Impostos, Taxas e Contribuições	30.261	42.265
2.01.03.01.03	Impostos Parcelados	11.157	9.486
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	98.647	115.638
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	98.647	115.638
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	82.436	91.475
2.01.04.01.02	Em Moeda Estrangeira	16.211	24.163
2.01.05	Outras Obrigações	130.152	86.224
2.01.05.01	Passivos com Partes Relacionadas	21.803	18.933
2.01.05.01.04	Débitos com Outras Partes Relacionadas	21.803	18.933
2.01.05.02	Outros	108.349	67.291
2.01.05.02.05	Cédulas de Crédito Imobiliário - CCIs	43.767	40.430
2.01.05.02.06	Outras Contas a Pagar	56.837	19.116
2.01.05.02.07	Receitas de cessões a apropriar	7.745	7.745
2.02	Passivo Não Circulante	2.377.686	2.082.011
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	1.451.163	1.227.992
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	1.451.163	1.227.992
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	170.600	169.534
2.02.01.01.02	Em Moeda Estrangeira	1.280.563	1.058.458
2.02.02	Outras Obrigações	813.538	740.811
2.02.02.02	Outros	813.538	740.811
2.02.02.02.03	Impostos Parcelados	52.491	47.624
2.02.02.02.05	Cédulas de Crédito Imobiliário - CCI	587.215	526.153
2.02.02.02.06	Outras contas a pagar	173.832	167.034
2.02.03	Tributos Diferidos	78.165	78.165
2.02.03.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	78.165	78.165
2.02.04	Provisões	1.337	1.787
2.02.04.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	1.337	1.787
2.02.04.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	136	275
2.02.04.01.04	Provisões Cíveis	1.201	1.512
2.02.06	Lucros e Receitas a Apropriar	33.483	33.256
2.02.06.02	Receitas a Apropriar	33.483	33.256
2.02.06.02.01	Receitas de Cessões a Apropriar	33.483	33.256
2.03	Patrimônio Líquido Consolidado	1.083.253	1.276.457
2.03.01	Capital Social Realizado	317.813	317.813
2.03.04	Reservas de Lucros	958.644	958.644
2.03.04.04	Reserva de Lucros a Realizar	958.644	958.644
2.03.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	-193.204	0

DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2015 à 31/03/2015	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2014 à 31/03/2014
3.01	Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	59.602	61.022
3.02	Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-7.487	-8.787
3.03	Resultado Bruto	52.115	52.235
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	-11.846	-7.599
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-13.634	-13.540
3.04.04	Outras Receitas Operacionais	1.788	5.941
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	40.269	44.636
3.06	Resultado Financeiro	-227.158	-19.091
3.06.01	Receitas Financeiras	61.735	78.008
3.06.02	Despesas Financeiras	-288.893	-97.099
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	-186.889	25.545
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	-6.315	-7.202
3.08.01	Corrente	0	-7.218
3.08.02	Diferido	0	16
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	-193.204	18.343
3.11	Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	-193.204	18.343
3.11.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	-193.204	18.343
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)		
3.99.01	Lucro Básico por Ação		
3.99.01.01	ON	-3,83000	0,36000

DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado Abrangente**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2015 à 31/03/2015	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2014 à 31/03/2014
4.01	Lucro Líquido Consolidado do Período	-193.204	18.343
4.03	Resultado Abrangente Consolidado do Período	-193.204	18.343
4.03.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	-193.204	18.343

DFs Consolidadas / Demonstração do Fluxo de Caixa - Método Indireto**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2015 à 31/03/2015	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2014 à 31/03/2014
6.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	22.233	-11.020
6.01.01	Caixa Gerado nas Operações	65.664	36.028
6.01.01.01	Lucro/(Prejuízo) líquido do período	-193.204	18.343
6.01.01.02	Depreciações e amortizações	1.599	1.382
6.01.01.05	Encargos financeiros sobre empréstimos, financiamentos, CCI e bônus perpétuo	51.475	43.928
6.01.01.06	Provisão para créditos de liquidação duvidosa	313	0
6.01.01.07	Constituição (reversão) de provisão para riscos cíveis e trabalhistas	-450	0
6.01.01.08	Imposto de renda e contribuição social diferidos	0	-16
6.01.01.09	Imposto de renda e contribuição social	6.315	7.218
6.01.01.10	Perda (ganho) não realizado com operações com instrumentos financeiros derivatos	-30.033	0
6.01.01.11	Encargos financeiros sobre parcelamento de impostos	517	658
6.01.01.12	Variação cambial	227.900	-31.865
6.01.01.13	(Ganho) perda na alienação/baixa de propriedade p/ investimentos	1.232	-3.620
6.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	29.902	6.206
6.01.02.02	Outras contas a receber	3.516	1.103
6.01.02.03	Fornecedores	-960	-10.243
6.01.02.04	Impostos, taxas e contribuições	-14.352	13.250
6.01.02.05	Salários e encargos sociais	210	679
6.01.02.06	Outros contas a pagar	44.519	-4.293
6.01.02.07	Contas a receber	1.353	965
6.01.02.08	Receitas de cessões a apropriar	227	6.490
6.01.02.09	Tributos a recuperar	-4.609	-1.741
6.01.02.10	Depósito e cauções	-2	-4
6.01.03	Outros	-73.333	-53.254
6.01.03.01	Pagamento de juros	-69.366	-53.196
6.01.03.02	Imposto de renda e contribuição social pagos	-3.967	-58
6.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	-58.840	-39.769
6.02.01	Aquisição de propriedades para investimento, ativo imobilizado e de itens do ativo intangível	-109.372	-44.092
6.02.02	Recebimento pela venda de propriedade para investimento	0	6.014
6.02.03	Aplicação financeira vinculada/aplicações financeiras	50.532	-1.691
6.03	Caixa Líquido Atividades de Financiamento	53.188	188.263
6.03.01	Captção de empréstimos, financiamentos e CCI's	88.000	335.012
6.03.03	Partes relacionadas	-499	-4.207
6.03.04	Custo de captação de empréstimos, financiamentos, CCI's e bônus perpétuo	-5.495	-11.513
6.03.05	Amortização do principal de empréstimos, financiamentos e CCI	-35.458	-129.606
6.03.06	Novos parcelamentos de tributos	9.051	0
6.03.07	Pagamento do principal de parcelamento de impostos	-2.411	-1.423
6.05	Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	16.581	137.474
6.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	178.048	171.461
6.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	194.629	308.935

DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2015 à 31/03/2015**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido	Participação dos Não Controladores	Patrimônio Líquido Consolidado
5.01	Saldos Iniciais	317.813	958.644	0	0	0	1.276.457	0	1.276.457
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	317.813	958.644	0	0	0	1.276.457	0	1.276.457
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	-193.204	0	-193.204	0	-193.204
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	-193.204	0	-193.204	0	-193.204
5.07	Saldos Finais	317.813	958.644	0	-193.204	0	1.083.253	0	1.083.253

DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2014 à 31/03/2014**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido	Participação dos Não Controladores	Patrimônio Líquido Consolidado
5.01	Saldos Iniciais	317.813	0	0	1.204.983	0	1.522.796	0	1.522.796
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	317.813	0	0	1.204.983	0	1.522.796	0	1.522.796
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	18.343	0	18.343	0	18.343
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	18.343	0	18.343	0	18.343
5.07	Saldos Finais	317.813	0	0	1.223.326	0	1.541.139	0	1.541.139

DFs Consolidadas / Demonstração do Valor Adicionado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2015 à 31/03/2015	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2014 à 31/03/2014
7.01	Receitas	65.846	66.565
7.01.01	Vendas de Mercadorias, Produtos e Serviços	66.159	66.565
7.01.04	Provisão/Reversão de Créds. Liquidação Duvidosa	-313	0
7.02	Insumos Adquiridos de Terceiros	-14.906	-15.114
7.02.01	Custos Prods., Mercs. e Servs. Vendidos	-14.906	-15.114
7.03	Valor Adicionado Bruto	50.940	51.451
7.04	Retenções	-1.599	-1.382
7.04.01	Depreciação, Amortização e Exaustão	-1.599	-1.382
7.05	Valor Adicionado Líquido Produzido	49.341	50.069
7.06	Vlr Adicionado Recebido em Transferência	66.606	46.203
7.06.02	Receitas Financeiras	64.818	41.380
7.06.03	Outros	1.788	4.823
7.07	Valor Adicionado Total a Distribuir	115.947	96.272
7.08	Distribuição do Valor Adicionado	115.947	96.272
7.08.01	Pessoal	5.582	5.703
7.08.01.01	Remuneração Direta	3.735	3.816
7.08.01.02	Benefícios	784	801
7.08.01.03	F.G.T.S.	192	196
7.08.01.04	Outros	871	890
7.08.01.04.01	INSS	871	890
7.08.02	Impostos, Taxas e Contribuições	11.593	11.755
7.08.02.01	Federais	10.526	10.800
7.08.02.03	Municipais	1.067	955
7.08.03	Remuneração de Capitais de Terceiros	291.976	60.471
7.08.03.01	Juros	291.976	60.471
7.08.04	Remuneração de Capitais Próprios	-193.204	18.343
7.08.04.03	Lucros Retidos / Prejuízo do Período	-193.204	18.343

GeneralShopping

São Paulo, 15 de maio 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 1T15. As informações financeiras e operacionais a seguir, exceto onde indicado em contrário, são apresentadas com base em números consolidados e em milhares de reais.

1T15



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
FIRB INSTITUIÇÃO DE CREDITO

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

NOI Consolidado atinge R\$ 52,8 milhões no 1T15, com margem de 88,5%

- A Receita Bruta da General Shopping Brasil S/A no primeiro trimestre de 2015 - 1T15 - atingiu R\$ 66,1 milhões, com redução de 0,6% em comparação à receita de R\$ 66,6 milhões no primeiro trimestre de 2014 - 1T14.
- O NOI Consolidado do 1T15 registrou R\$ 52,8 milhões, com margem de 88,5% e redução de 0,1% em relação aos R\$ 52,9 milhões alcançados no 1T14.
- O Lucro Bruto no 1T15 foi de R\$ 52,1 milhões, redução de 0,2% em comparação aos R\$ 52,2 milhões do 1T14.
- O EBITDA ajustado no 1T15 atingiu R\$ 42,1 milhões, com margem de 70,7% e redução de 1,2% em relação aos R\$ 42,6 milhões do 1T14.

Destques Financeiros e Operacionais Consolidados

R\$ mil	1T14	1T15	Var.
Receita Bruta Total	66.565	66.159	-0,6%
Aluguel (Shoppings)	48.463	46.112	-4,9%
Serviços	18.102	20.047	10,7%
NOI Consolidado	52.850	52.776	-0,1%
EBITDA Ajustado	42.618	42.126	-1,2%
Resultado Líquido Ajustado	15.107	(192.871)	-
FFO Ajustado	16.489	(191.347)	-
Margem NOI	86,6%	88,5%	1,9 p.p.
Margem EBITDA Ajustado	69,8%	70,7%	0,9 p.p.
Margem Resultado Líquido Ajustado	24,8%	-323,6%	-
Margem FFO Ajustado	27,0%	-321,0%	-
Receita Bruta por m ²	247,14	264,63	7,1%
NOI por m ²	196,22	211,10	7,6%
EBITDA Ajustado por m ²	158,23	168,50	6,5%
Resultado Líquido Ajustado m ²	56,09	(771,48)	-
FFO Ajustado por m ²	61,22	(765,38)	-
ABL Própria - Média do Período (m ²)	269.342	250.003	-7,2%
ABL Própria - Final do Período (m ²)	269.342	250.003	-7,2%

COMENTÁRIOS DA ADMINISTRAÇÃO

Apresentando aqui o desempenho operacional e financeiro do primeiro trimestre de 2015 (1T15), conforme detalhados nos respectivos relatórios e demonstrações adiante, a administração da Companhia comenta, a seguir, alguns de seus pontos.

Inicialmente devemos destacar a redução na ABL (área Bruta Locável) própria da Companhia em 7,2% comparando-se ao mesmo trimestre do ano anterior (1T14), decorrente da venda de fração de 50,0% do Santana Parque Shopping e de 100,0% do Top Center no 3T14, tal como já comentados à época.

Mesmo com a redução da ABL própria, a Receita Bruta da Companhia mantém-se praticamente estável entre o 1T14 e o 1T15, com variação de somente 0,6% a menor no mesmo período. Na distinção da composição da Receita Bruta total, notamos uma queda de 4,9% na Receita de Aluguéis, compensada em termos absolutos com o crescimento de 10,7% da Receita de Serviços no mesmo período.

Analisando o desempenho orgânico dos aluguéis (bem como os fundamentos de vendas dos lojistas) no conceito de mesmas áreas, temos um crescimento do Aluguel Mesmas Áreas (Same Area Rentals) em 9,7% no 1T15 sobre 1T14, representando o mesmo desempenho em comparação ao trimestre imediatamente anterior (havíamos apresentado um crescimento de Aluguel Mesmas Áreas de 9,7% no 4T14 sobre 4T13). Já o crescimento das Vendas Mesmas Áreas (Same Area Sales) apresenta uma desaceleração mais forte, com crescimento de 8,0% no 1T15 sobre 1T14 (em comparação ao crescimento de 11,4% no 4T14 sobre o 4T13), tendo o maior impacto de desaceleração advindo do último mês do trimestre (março).

Buscando uma maior eficiência, a administração reduziu também o Custo (de Aluguéis e Serviços) em 14,8% entre o 1T14 e o 1T15, sendo a principal redução em termos relativos e absolutos a do Custo de Ocupação. Já a taxa de ocupação no mesmo período teve uma ligeira melhora, passando de 96,6% para 97,0%. Isso permite que, apesar da redução do ABL, o NOI permaneça praticamente estável com R\$ 52,85 milhões no 1T14 e R\$ 52,78 milhões no 1T15, mas expandido a margem de 86,6% para 88,5%.

Já as Despesas Gerais e Administrativas tem um discreto aumento de 0,7% no 1T15 em comparação ao 1T14, sendo o principal aumento nas despesas de comercialização (por conta dos shoppings em desenvolvimento), mas reduzindo-se as despesas com pessoal e com serviços. Desta forma, o EBITDA Ajustado tem uma queda de 1,2% no período, apesar de um aumento de margem de 69,8% para 70,7%.

No Resultado Financeiro a Companhia apresentou um desempenho negativo em R\$ 227,2 milhões, sendo somente a variação cambial líquida negativa em R\$ 231,0 milhões, impactando o saldo de dívida da Companhia. Entretanto, como descrito adiante nas políticas e instrumentos financeiros da Companhia, o impacto de variação cambial no caixa é protegido por derivativos, que demonstraram um resultado positivo líquido de R\$ 42,0 milhões para compensar no "efeito caixa" a variação cambial. Por conta destes desempenhos, o resultado líquido ajustado da Companhia no 1T15 foi negativo em R\$ 192,9 milhões.

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

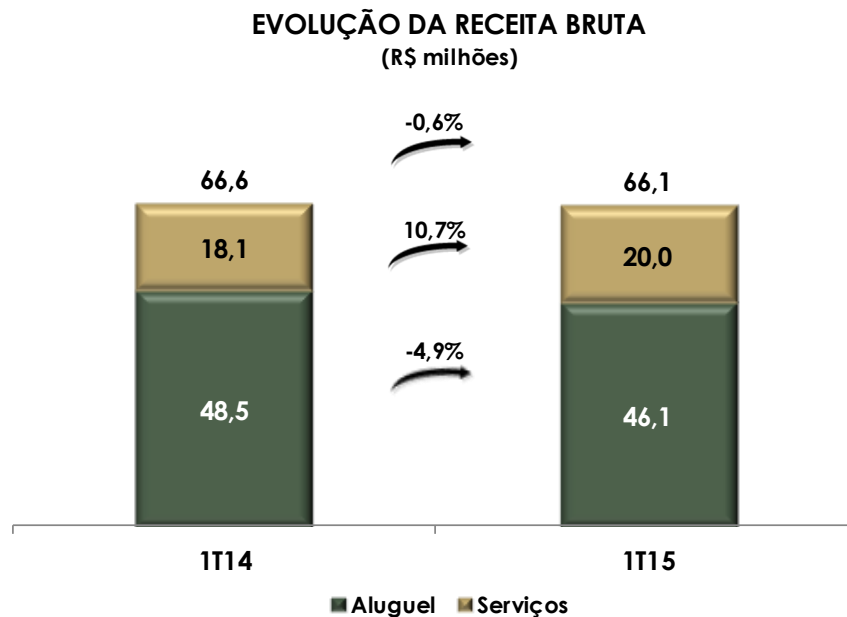
Alessandro Poli Veronezi,
Diretor de Relações com Investidores

RECEITA BRUTA

A receita bruta total da Companhia neste trimestre registrou R\$ 66,1 milhões, representando uma redução de 0,6% em relação ao 1T14.

A receita bruta de aluguéis no 1T15 totalizou R\$ 46,1 milhões, representando 69,7% da receita bruta total e um decréscimo de 4,9% em relação ao 1T14. Os principais fatores que contribuíram para esta queda foram: a venda dos shoppings Top Center Shopping e Santana Parque Shopping, parcialmente compensadas pelo crescimento real e dos reajustes anuais dos aluguéis.

A receita bruta de serviços no 1T15 totalizou R\$ 20,0 milhões, representando um crescimento de 10,7% em relação ao 1T14.



RECEITA DE ALUGUÉIS

As receitas de aluguéis da Companhia, que totalizaram R\$ 46,1 milhões no 1T15, são divididas entre aluguel mínimo, aluguel percentual de vendas, luvas, merchandising e linearização da receita.

Composição da Receita de Aluguéis			
R\$ milhões	1T14	1T15	Var.
Aluguel Mínimo	34,7	32,8	-5,4%
Aluguel Percentual de Vendas	5,4	4,4	-17,0%
Luvas	2,4	3,1	28,5%
Merchandising	3,9	3,8	-1,8%
Linearização da Receita	2,1	2,0	-8,7%
Total	48,5	46,1	-4,9%

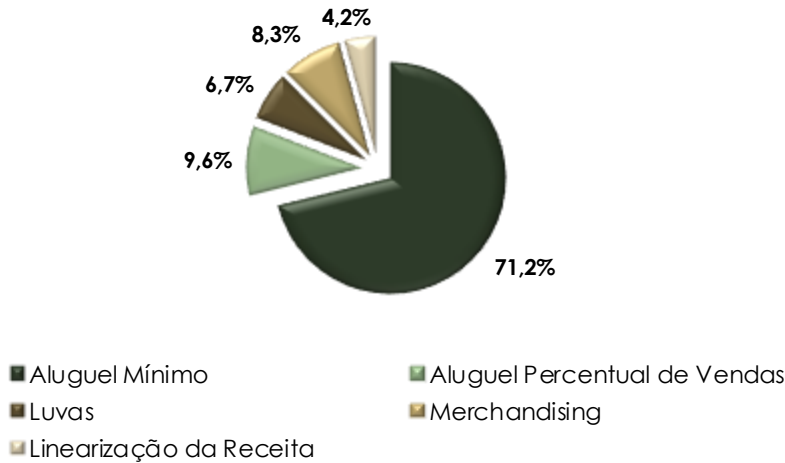
As receitas de aluguel mínimo no 1T15 caíram R\$ 1,9 milhão ou 5,4% em relação ao 1T14, devido aos fatores citados anteriormente.

O aluguel percentual de vendas caiu 17,0% na comparação entre os dois períodos, também reflexo da venda dos shoppings citados acima, aliado à queda na performance do varejo.

Os aluguéis temporários (Merchandising) do 1T15 totalizaram R\$ 3,8 milhões, redução de R\$ 0,1 milhão ou 1,8% comparado com o 1T14.

As receitas de aluguel mínimo representaram no 1T15 71,2% da receita total de aluguéis, enquanto que no 1T14 representavam 71,6%.

Receita de Aluguéis - 1T15



RECEITA DE SERVIÇOS

No 1T15 as receitas de serviços totalizaram R\$ 20,0 milhões, representando um crescimento de 10,7% em relação ao mesmo período do ano anterior.

Composição da Receita de Serviços			
R\$ milhões	1T14	1T15	Var.
Estacionamento	12,8	13,0	1,0%
Energia	1,1	2,3	111,9%
Água	1,8	1,7	-4,6%
Administração	2,4	3,0	28,4%
Total	18,1	20,0	10,7%

As receitas de estacionamento no 1T15 foram de R\$ 13,0 milhões, um acréscimo de R\$ 0,2 milhão ou 1,0% em relação ao 1T14. Este resultado foi decorrente do crescimento das receitas das nossas operações, parcialmente compensado pela venda do Santana Parque Shopping.

As receitas de gestão do suprimento de energia foram de R\$ 2,3 milhões no 1T15, aumento de R\$ 1,2 milhão, ou 111,9%. Este resultado foi decorrente das novas operações, bem como da melhora nos custos de compra (Spot), que ajustaram nossas margens.

As receitas da gestão do suprimento de água totalizaram R\$ 1,7 milhão no 1T15, diminuição de R\$ 0,1 milhão, ou 4,6%.

DEDUÇÕES DA RECEITA (IMPOSTOS, DESCONTOS E CANCELAMENTOS)

Os impostos, descontos e cancelamentos aplicáveis à receita bruta totalizaram R\$ 6,6 milhões no 1T15, correspondendo a 9,9% da receita bruta, enquanto que no 1T14 representaram 8,3%.

Os impostos sobre faturamento (PIS/COFINS/ISS) totalizaram R\$ 5,1 milhões no 1T15, representando um crescimento de R\$ 0,7 milhão em relação ao 1T14. Esta variação deve-se principalmente pela alteração do regime de tributação de algumas empresas do grupo.

Neste trimestre os descontos e cancelamentos foram de R\$ 1,4 milhão, o que representa acréscimo de R\$ 0,3 milhão comparado com o 1T14.

RECEITA LÍQUIDA DE ALUGUÉIS E SERVIÇOS

A Receita Líquida totalizou R\$ 59,6 milhões no 1T15, uma redução de 2,3% quando comparado ao mesmo período do ano anterior.

CUSTO DOS ALUGUÉIS E SERVIÇOS

No 1T15 os custos dos aluguéis e serviços foram de R\$ 7,5 milhões, 14,8% de redução em comparação com o 1T14.

Custo dos Aluguéis e dos Serviços Prestados			
R\$ milhões	1T14	1T15	Var.
Pessoal	0,9	0,9	-4,8%
Depreciação	0,6	0,7	7,5%
Ocupação	3,8	2,3	-38,5%
Serviços de Terceiros	3,5	3,6	4,6%
Total	8,8	7,5	-14,8%

Custo de Pessoal

No 1T15, o custo de pessoal foi de R\$ 0,9 milhão, 4,8% menor que o 1T14.

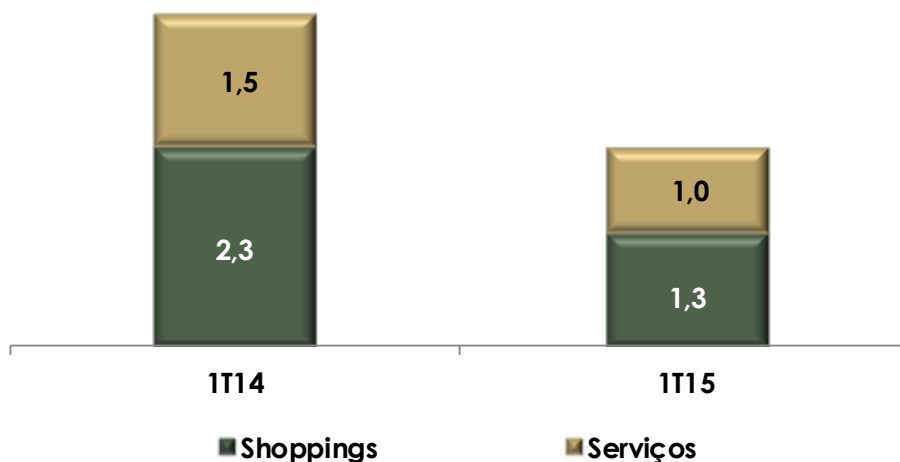
Custo de Depreciação

Neste trimestre, o custo de depreciação foi de R\$ 0,7 milhão, acréscimo de R\$ 0,1 milhão em comparação com o 1T14.

Custo de Ocupação

Neste trimestre, o custo de ocupação totalizou R\$ 2,3 milhões, R\$ 1,5 milhão menor que no 1T14.

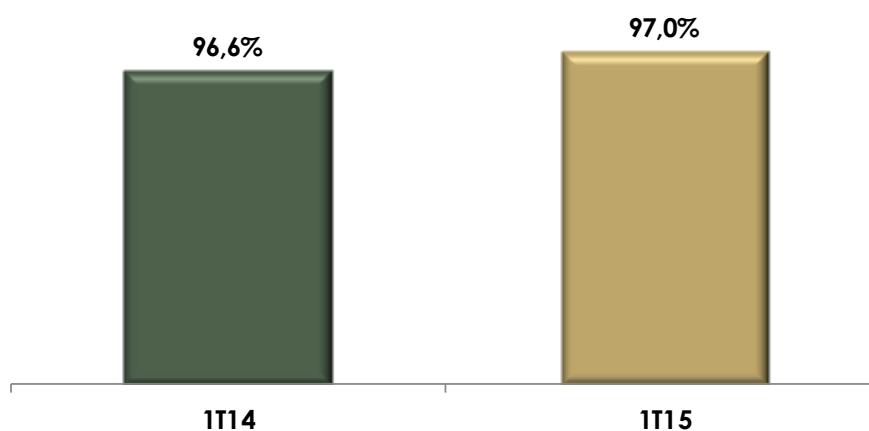
CUSTO DE OCUPAÇÃO (R\$ milhões)



O custo de ocupação dos shoppings centers foi de R\$ 1,0 milhão no 1T15, um decréscimo de R\$ 0,5 milhão em relação ao 1T14.

Os custos de ocupação dos serviços totalizaram R\$ 1,3 milhão no 1T15, uma redução de R\$ 1,0 milhão comparado com o 1T14.

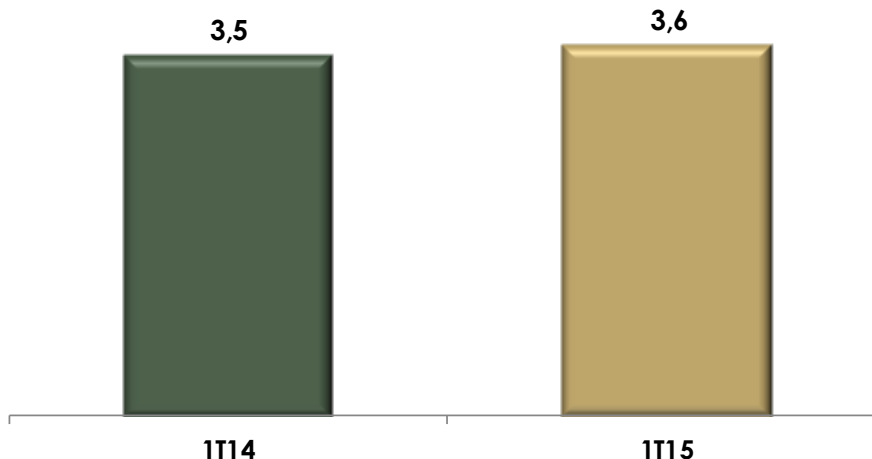
EVOLUÇÃO DA TAXA DE OCUPAÇÃO



Custo de Serviços de Terceiros

Os custos de serviços de terceiros no 1T15, relativos a estacionamentos, foram de R\$ 3,6 milhões, um acréscimo de R\$ 0,1 milhão em comparação com o 1T14. Os principais motivos para este crescimento foram aumentos periódicos nas operações, parcialmente compensados pela venda do Santana Parque Shopping.

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

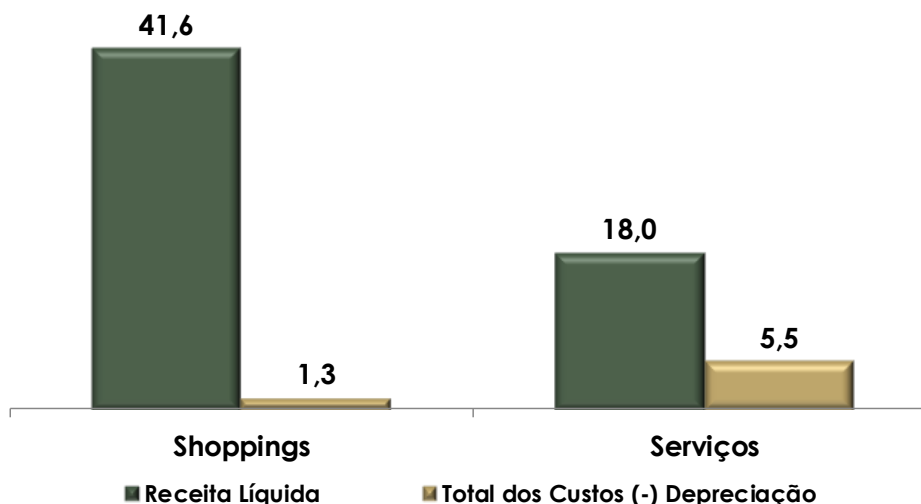


LUCRO BRUTO

O lucro bruto no 1T15 foi de R\$ 52,1 milhões, com redução de 0,2% comparado aos R\$ 52,2 milhões no 1T14.

No 1T15 o NOI consolidado da Companhia foi de R\$ 52,8 milhões. O NOI das operações de Shopping Center foi de R\$ 40,3 milhões e o de Serviços foi de R\$ 12,5 milhões.

**NOI - 1T15
(R\$ milhões)**



DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS

As despesas gerais e administrativas no 1T15 totalizaram R\$ 13,6 milhões, representando um aumento de 0,7%, comparado com 1T14.

Despesas Gerais e Administrativas			
R\$ milhões	1T14	1T15	Var.
Publicidade e Propaganda	(0,7)	(0,6)	-17,3%
PCLD	-	(0,3)	-
Despesas com Pessoal	(4,8)	(4,7)	-1,6%
Serviços de Terceiros	(3,4)	(3,1)	-8,0%
Despesas de Comercialização	(0,7)	(1,4)	101,0%
Não Recorrentes	-	(0,3)	-
Outras Despesas	(3,9)	(3,2)	-20,2%
Total	(13,5)	(13,6)	0,7%

Neste trimestre tivemos o aumento líquido de R\$ 0,1 milhão nas despesas administrativas que pode ser explicado pelos aumentos (i) das despesas Comercialização, (ii) da PCLD e (iii) das Não Recorrentes, parcialmente compensado pela redução (iv) das despesas de publicidade e propaganda, (v) das despesas com pessoal, (vi) dos serviços de terceiros e (vii) das outras despesas.

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 1T15 as outras receitas e despesas operacionais foram de R\$ 1,8 milhão, enquanto no 1T14 tivemos R\$ 5,9 milhões.

Outras Receitas e Despesas Operacionais			
R\$ milhões	1T14	1T15	Var.
Recup. Despesas Condominiais	2,1	1,0	-53,6%
Ganho na venda de propriedades para investimento	3,4	-	-
Outras Recuperações	0,4	0,8	72,4%
Total	5,9	1,8	-69,9%

RESULTADO FINANCEIRO LÍQUIDO

O resultado financeiro líquido no 1T15 foi negativo em R\$ 227,2 milhões, e no 1T14 o resultado ficou negativo em R\$ 19,1 milhões. Lembramos que o efeito da variação cambial sobre o principal de nossa dívida perpétua não é um efeito caixa.

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

Resultado Financeiro Líquido			
R\$ milhões	1T14	1T15	Var.
Receitas	78,0	61,7	-20,9%
Juros de aplicações financeiras	9,6	13,6	42,2%
Variação cambial ativa	67,5	2,2	-96,7%
Variação monetária ativa	0,9	-	-
Ganho na operação com derivativos	-	43,4	-
Outros	-	2,5	-
Despesas	(97,1)	(288,9)	197,5%
Juros de empréstimos, financiamentos e CCIs	(17,1)	(16,5)	-2,9%
Bônus de Dívida Perpétuos	(25,3)	(31,5)	24,6%
Perda em operação com derivativos	(11,7)	(1,4)	-88,3%
Variação cambial passiva	(36,6)	(233,2)	-
Variação monetária passiva	(1,4)	(0,3)	-78,9%
Encargos de impostos parcelados	(0,2)	(0,4)	98,3%
Outros	(4,8)	(5,6)	13,6%
Total	(19,1)	(227,2)	-

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.

Durante o trimestre findo em 31 de março de 2015, a Companhia optou em substituir os seus contratos futuros da BM&FBovespa por contratos a termo *non-deliverable forward* (NDF).

Para proteção dos pagamentos de juros referentes ao Bônus Perpétuo com *call* em 2015 e 2017, a Companhia utiliza 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 31 de março de 2015, o mapa de exposição cambial da Companhia, para os próximos 24 meses era:

Mapa de Hedge Cambial				
US\$ mil	2015	2016	2017	24 meses
Exposição	27.750	43.000	15.250	86.000
Total de hedge com instrumentos não derivativos	-	-	-	-
Total de hedge com instrumentos derivativos	27.750	43.000	15.250	86.000
Cobertura	100%	100%	100%	100%

Tipos de Instrumento de Hedge				
Instrumento Derivativo - NDF de câmbio	2015	2016	2017	24 meses
Preço Inicial - R\$/US\$*	2.8997	-	-	2.8997
Nocional em US\$ mil	67.250	-	-	67.250
Valor Justo em R\$ mil	29.952	-	-	29.952

Instrumento Derivativo - Swap USD x IGP-M	2015	2016	2017	24 meses
Preço Inicial - R\$/US\$**	2.0000	-	-	2.0000
Nocional em US\$ mil	18.750	-	-	18.750
Valor Justo em R\$ mil	18.343	-	-	18.343

Total de Instrumento de Hedge	2015	2016	2017	24 meses
Nocional em US\$ mil	86.000	-	-	86.000
Valor Justo em R\$ mil	48.295	-	-	48.295

* 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 31/03/2015
jun/2012	6.282	jun/2017	CDI + 3,202%	IPCA + 7,59%	(1.125)
out/2012	6.629	out/2017	CDI + 5,500%	IPCA + 7,97%	(941)
out/2012	8.838	out/2017	TJLP + 6,500%	IPCA + 6,90%	(1.800)
TOTAL	21.748				(3.866)

IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL (CORRENTE E DIFERIDO)

O valor do imposto de renda e da contribuição social apurado no 1T15 foi de R\$ 6,3 milhões e no 1T14 foi de R\$ 7,2 milhões.

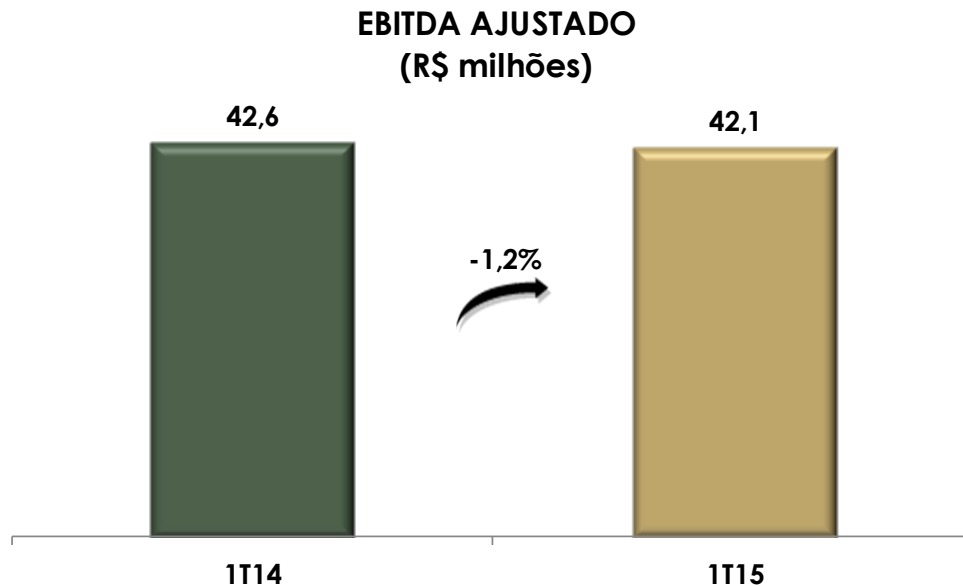
RESULTADO LÍQUIDO AJUSTADO

No 1T15 a Companhia registrou resultado líquido ajustado de R\$ 192,9 milhões negativo, em comparação com o resultado líquido ajustado positivo em R\$ 15,1 milhões no 1T14.

EBITDA AJUSTADO

O EBITDA Ajustado no 1T15 foi de R\$ 42,1 milhões, com margem de 70,7%, e redução de 1,2% em relação ao ano anterior, que foi de R\$ 42,6 milhões.

Reconciliação do EBITDA Ajustado			
R\$ milhões	1T14	1T15	Var.
Resultado líquido	18,3	(193,2)	-
(+) IRPJ / CSLL	7,2	6,3	-12,3%
(+) Resultado Financeiro Líquido	19,1	227,2	-
(+) Depreciação e Amortização	1,4	1,5	10,3%
EBITDA	46,0	41,8	-9,2%
(+) Despesas Não Recorrentes	(3,4)	0,3	-
EBITDA Ajustado	42,6	42,1	-1,2%
Margem EBITDA Ajustado	69,8%	70,7%	0,9 p.p.

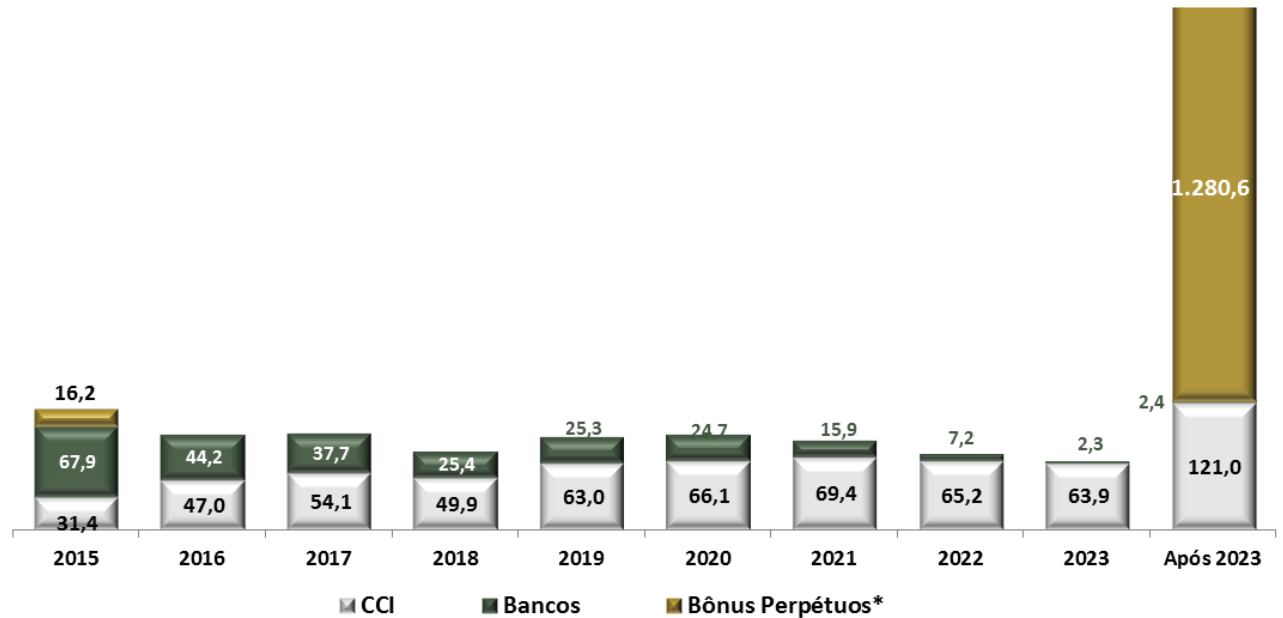


ESTRUTURA DE CAPITAL

O endividamento bruto da Companhia em 31 de março de 2015 totalizou R\$ 2.180,8 milhões. Em 31 de dezembro de 2014 este endividamento era de R\$ 1.910,2 milhões.

Considerando a posição de caixa da Companhia (caixa e equivalentes de caixa e outras aplicações financeiras) em 31 de março de 2015 de R\$ 227,9 milhões, o endividamento líquido total foi de R\$ 1.952,9 milhões. No 4T14 o endividamento líquido foi de R\$ 1.648,3 milhões.

CRONOGRAMA DE AMORTIZAÇÃO (R\$ milhões)



R\$ milhões														
Instituição Financeira	Vencim.	Indexador	Taxa	31/03/15	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Após 2023
BANCO HSBC S.A.	jun/17	CDI	3,2%	7,4	2,1	2,8	2,5	-	-	-	-	-	-	-
BNDES - PINE FINAME	set/19	-	8,7%	0,8	0,1	0,2	0,2	0,2	0,1	-	-	-	-	-
BNDES - HSBC FINEM	out/17	SELIC	5,5%	9,8	2,6	3,4	3,8	-	-	-	-	-	-	-
BNDES - HSBC FINEM	out/17	TJLP	6,5%	11,4	2,8	3,7	4,9	-	-	-	-	-	-	-
BNDES - HSBC FINEM	ago/21	SELIC	6,8%	15,8	1,0	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	1,8	-	-	-
BNDES - HSBC FINEM	ago/21	TJLP	6,8%	34,9	2,4	5,7	5,9	5,8	5,8	5,8	3,5	-	-	-
BNDES - ABC FINEM	mai/17	TJLP	5,3%	3,1	1,1	1,4	0,6	-	-	-	-	-	-	-
BNDES - ABC FINEM	mai/17	USD	5,3%	3,0	1,1	1,4	0,5	-	-	-	-	-	-	-
BNDES - ITAÚ CCB	nov/20	TJLP	6,3%	26,8	3,6	4,7	4,7	4,7	4,7	4,4	-	-	-	-
BNDES - ITAÚ CCB	nov/20	SELIC	4,6%	6,8	0,9	1,2	1,2	1,2	1,2	1,1	-	-	-	-
BNDES - ITAÚ CCB	nov/20	-	3,5%	0,9	0,1	0,2	0,1	0,2	0,2	0,1	-	-	-	-
BBM - CCB	ago/15	CDI	7,1%	6,5	6,5	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VOTORANTIM - CCB	fev/16	CDI	3,9%	28,6	22,3	6,3	-	-	-	-	-	-	-	-
DEBÊNTURES - SB BONSUCESSO	out/22	CDI	2,8%	29,8	3,1	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	3,3	-	-
DEBÊNTURES - SB BONSUCESSO	out/22	IPCA	7,5%	34,6	5,4	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,5	1,7	-	-
BANCO HSBC S.A.	mai/15	CDI	3,3%	11,1	11,1	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BNB	jun/25	-	3,5%	21,7	1,7	2,1	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,3	2,4
CCI - ITAÚ BBA	jun/18	TR	11,0%	100,0	16,1	27,2	31,4	25,3	-	-	-	-	-	-
CCI - SANTANDER	jun/22	TR	11,0%	51,1	3,9	5,3	6,2	6,9	7,6	8,5	9,4	3,3	-	-
CCI - HABITASEC	nov/24	IPCA	7,0%	65,7	3,9	5,2	5,9	6,3	6,8	7,2	7,7	8,3	8,9	5,5
CCI - HABITASEC	jun/25	IPCA	7,0%	36,0	2,0	2,7	3,0	3,2	3,4	3,6	3,9	4,2	4,3	5,7
CCI - HABITASEC	jan/25	IPCA	7,0%	51,5	2,9	4,2	4,5	4,8	5,1	5,5	5,9	6,2	6,7	5,7
CCI - ITAÚ	mar/26	TR	9,9%	256,4	2,2	-	-	-	35,5	35,5	35,5	35,5	35,5	76,7
CCI - ITAÚ BBA	jan/27	TR	10,0%	70,3	0,4	2,4	3,1	3,4	4,6	5,8	7,0	7,7	8,5	27,4
BONUS DE DÍVIDA PERPÉTUOS SENIOR (*)		USD	10,0%	816,1	14,1	-	-	-	-	-	-	-	-	802,0
BONUS DE DÍVIDA PERPÉTUOS SUBORDINADOS (*)		USD	12,0%	480,7	2,1	-	-	-	-	-	-	-	-	478,6
Total dos Empréstimos e Financiamentos				2.180,8	115,5	91,2	91,8	75,3	88,3	90,8	85,3	72,4	66,2	1.404,0

*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 14 de abril de 2015, por meio de publicação de fato relevante, foi informado que a controlada Levian Participações e Empreendimentos Ltda. celebrou contrato de compromisso de venda e compra e outros pactos com a Zahav Empreendimentos Imobiliários Ltda., com a finalidade de alienar 100% do imóvel no qual é desenvolvido o empreendimento Shopping Light, pelo preço total de R\$ 141.145.000,00. Essa operação somente será consumada após o cumprimento de determinadas condições precedentes comuns a este tipo de operação, da qual, se consumada a operação, a Companhia deixará de deter qualquer participação no empreendimento.

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO CONSOLIDADO

R\$ mil	1T14	1T15	Var.
Receita Bruta	66.565	66.159	-0,6%
De Aluguéis	48.463	46.112	-4,9%
De Serviços	18.102	20.047	10,7%
Deduções da Receita	(5.543)	(6.557)	18,3%
Pis / Cofins	(3.598)	(4.211)	17,0%
ISS	(828)	(922)	11,4%
Descontos	(1.117)	(1.424)	27,5%
Receita Líquida	61.022	59.602	-2,3%
Custos dos Aluguéis e Serviços	(8.787)	(7.487)	-14,8%
Pessoal	(893)	(850)	-4,8%
Depreciação	(615)	(661)	7,5%
Ocupação	(3.799)	(2.335)	-38,5%
Serviços de Terceiros	(3.480)	(3.641)	4,6%
Resultado Bruto	52.235	52.115	-0,2%
Despesas Operacionais	(7.599)	(11.846)	55,9%
Gerais e Administrativas	(13.540)	(13.634)	0,7%
Outras Receitas e Despesas Operacionais	5.941	1.788	-69,9%
Lucro Antes do Resultado Financeiro	44.636	40.269	-9,8%
Resultado Financeiro	(19.091)	(227.158)	-
Resultado Antes do IR e da CS	25.545	(186.889)	-
IR/CS	(7.202)	(6.315)	-12,3%
Resultado Líquido	18.343	(193.204)	-

BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO		
R\$ mil	31/03/15	31/12/14
ATIVO		
CIRCULANTE		
Caixa e equivalentes de caixa	194.629	178.048
Aplicações financeiras	26.934	62.108
Aplicações financeiras vinculadas	5.291	20.677
Instrumentos financeiros derivativos	30.033	-
Contas a receber	60.025	61.249
Tributos a recuperar	21.576	16.967
Propriedade para investimento destinada a venda	130.403	122.545
Outras contas a receber	19.345	23.631
Total do circulante	488.236	485.225
NÃO CIRCULANTE		
Contas a receber	3.637	4.079
Tributos a recuperar	4.591	4.591
Partes relacionadas	45.991	42.622
Depósitos e cauções	2.301	2.299
Aplicações financeiras vinculadas	1.050	1.022
Outras contas a receber	2.265	1.495
Propriedades para investimento	3.162.050	3.040.012
Imobilizado	28.886	30.354
Intangível	25.266	34.249
Total do não circulante	3.276.037	3.160.723
TOTAL DO ATIVO	3.764.273	3.645.948

PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO		
CIRCULANTE		
Fornecedores	29.859	30.819
Empréstimos e financiamentos	98.647	115.638
Salários e encargos sociais	3.258	3.048
Impostos, taxas e contribuições	30.261	42.265
Impostos parcelados	11.157	9.486
Cédulas de Crédito Imobiliário (CCI)	43.767	40.430
Partes relacionadas	21.803	18.933
Receitas de cessões a apropriar	7.745	7.745
Outras contas a pagar	56.837	19.116
Total do circulante	303.334	287.480
NÃO CIRCULANTE		
Empréstimos e financiamentos	1.451.163	1.227.992
Receitas de cessões a apropriar	33.483	33.256
Impostos parcelados	52.491	47.624
Imposto de renda e contribuição social diferidos	78.165	78.165
Provisão para riscos cíveis e trabalhistas	1.337	1.787
Cédulas de Crédito Imobiliário (CCI)	587.215	526.153
Outras contas a pagar	173.832	167.034
Total do não circulante	2.377.686	2.082.011
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	1.083.253	1.276.457
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	3.764.273	3.645.948

FLUXO DE CAIXA CONSOLIDADO		
R\$ mil	31/03/2015	31/03/2014 (representado)
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS		
(Lucro)/Prejuízo do exercício	(193.204)	18.343
Ajustes para reconciliar o resultado líquido do período com o caixa líquido (aplicado nas)/ provenientes das atividades operacionais		
Depreciações e amortizações	1.599	1.382
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	313	-
Constituição (reversão) de provisão para riscos cíveis e trabalhistas	(450)	-
Imposto de renda e contribuição social diferidos	-	(16)
Imposto de renda e contribuição social	6.315	7.218
Encargos financeiros sobre empréstimos, financiamentos, CCI e bônus perpétuo	51.475	43.928
Perda (ganho) não realizado com operações com instrumentos financeiros derivativos	(30.033)	-
Encargos financeiros sobre parcelamento de impostos	517	658
Variação cambial	227.900	(31.865)
(Ganho) perda na alienação/baixa de propriedade para investimentos	1.232	(3.620)
(Aumento)/ redução dos ativos operacionais		
Contas a receber	1.353	965
Tributos a recuperar	(4.609)	(1.741)
Outras contas a receber	3.516	1.103
Depósitos e cauções	(2)	(4)
Aumento/ (redução) dos passivos operacionais		
Fornecedores	(960)	(10.243)
Impostos, taxas e contribuições	(14.352)	13.250
Salários e encargos sociais	210	679
Receitas de cessões a apropriar	227	6.490
Outras contas a pagar	44.519	(4.293)
Caixa (aplicado nas)/ proveniente das operações	95.566	42.234
Pagamento de juros	(69.366)	(53.196)
Imposto de renda e contribuição social pagos	(3.967)	(58)
Caixa líquido (aplicado nas)/ provenientes das atividades operacionais	22.233	(11.020)
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO		
Aplicação financeira vinculada/aplicações financeiras	50.532	(1.691)
Aquisição de bens do ativo imobilizado, prop. para investimentos e de itens do ativo intangível	(109.372)	(44.092)
Recebimento pela venda de propriedade para investimento	-	6.014
Caixa líquido aplicado nas atividades de investimento	(58.840)	(39.769)
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO		
Captação de empréstimos, financiamentos e CCI	88.000	335.012
Custo de captação de empréstimos, financiamentos, CCI e Bônus Perpétuo	(5.495)	(11.513)
Amortização do principal de empréstimos, financiamentos e CCI	(35.458)	(129.606)
Novos parcelamentos de tributos	9.051	-
Pagamento do principal de parcelamento de impostos	(2.411)	(1.423)
Partes relacionadas	(499)	(4.207)
Caixa líquido proveniente das atividades de financiamento	53.188	188.263
(Redução)/ aumento líquido do saldo de caixa e equivalentes de caixa	16.581	137.474
Caixa e equivalentes de caixa		
No início do exercício	178.048	171.461
No final do exercício	194.629	308.935

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

Notas Explicativas

13

Notas explicativas às informações contábeis intermediárias individuais e consolidadas para os trimestres findos em 31 de março de 2015 e de 2014

(Valores expressos em milhares de reais ou quando de outra forma indicado)

1. Contexto operacional

A General Shopping Brasil S.A. (Companhia) foi constituída em 06 de março de 2007 e, a partir de 31 de março de 2007, após sucessivas operações societárias, por meio das quais a participação detida no capital das sociedades com atividades de shopping centers, bem como a participação detida no capital social das sociedades prestadoras de serviços aos shoppings centers, foi agrupada, respectivamente, em duas empresas distintas: **(a)** Levian Participações e Empreendimentos Ltda. e **(b)** Atlas Participações Ltda. Atualmente a participação da Companhia no capital das Sociedades com atividades em shoppings centers está agrupada na Levian Participações e Empreendimentos Ltda. e na Securis Administradora e Incorporadora Ltda.

A Companhia negocia suas ações na BM&FBOVESPA, sob a sigla GSHP3.

A controladora imediata e final da Companhia é a Golf Participações Ltda., estabelecida no Brasil.

A sede da Companhia está localizada em São Paulo – SP, na Avenida Angélica, nº 2.466, conjunto 221.

As Informações contábeis intermediárias individuais e consolidadas da General Shopping Brasil S.A. (Companhia) relativas ao trimestre findo em 31 de março de 2015 foram concluídas e aprovadas pela diretoria da Companhia em 12 de maio de 2015.

As Informações contábeis intermediárias individuais e consolidadas da Companhia relativas ao trimestre findo em 31 de março de 2015 abrangem a Companhia e suas controladas, (conjuntamente referidas como Grupo e individualmente como entidades do Grupo).

A General Shopping Brasil S.A. e suas controladas (doravante referidas como Companhia) tem como atividade preponderante: **(a)** administração de bens próprios e de terceiros; **(b)** participação em negócios mobiliários e **(c)** incorporação imobiliária e atividades correlatas ou semelhantes.

Notas Explicativas

14

As controladas diretas e indiretas da Companhia e que foram incluídas nas demonstrações contábeis consolidadas são as seguintes:

- **ABK do Brasil – Empreendimentos e Participações Ltda. (ABK):** tem por objeto social a administração de bens próprios e participação em outras sociedades. Atualmente a ABK é detentora de uma fração ideal de 50% do Internacional Guarulhos Auto Shopping Center Ltda., e possui participação de 49,9% nas ações da Nova União Administradora e Incorporadora S.A.;
- **ALTE Telecom Comércio e Serviços Ltda. (ALTE):** tem por objeto social a prestação de serviços de provedor de acesso às redes de comunicações, serviços de comunicação multimídia – SCM, provedor de voz sobre protocolo internet – VOIP. Em 10/04/2013 foi alterada a razão social de ALTE Administradora e Incorporadora Ltda. para ALTE Telecom Comércio e Serviços Ltda. e, o seu objeto social, que anteriormente previa a administração de bens próprios, promoção de empreendimentos de qualquer natureza e participação em empreendimentos ou empresa de qualquer natureza;
- **Andal Administradora e Incorporadora Ltda. (Andal):** tem por objeto social a administração de bens próprios e participação em outras sociedades. Atualmente, a Andal é detentora de uma fração ideal de 99,9% do Suzano Shopping Center;
- **Ast Administradora e Incorporadora Ltda. (Ast):** tem por objeto social a administração de bens próprios e de terceiros, incorporação imobiliária, participação em outras empresas e empreendimentos imobiliários e locação de equipamentos de segurança e câmeras de vídeo;
- **Atlas Participações Ltda. (Atlas):** tem por objeto social a administração de bens próprios e participação em outras sociedades. Atualmente, a Atlas possui participação integral na I Park Estacionamento Ltda., Energy Comércio e Serviços de Energia Ltda., Wass Comércio e Serviços de Água Ltda., General Shopping Brasil Administradora e Serviços Ltda., Internacional Guarulhos Auto Shopping Center Ltda., Vide Serviços e Participações Ltda., Ast Administradora e Incorporadora Ltda., GS Park Estacionamento Ltda.; ALTE Telecom Comércio e Serviços Ltda. e 90% na BR Brasil Retail Administradora e Incorporadora S.A.;
- **Bac Administradora e Incorporadora Ltda. (Bac):** tem por objeto social a incorporação de empreendimentos imobiliários;
- **Bail Administradora e Incorporadora Ltda. (Bail):** tem por objeto social a administração de bens próprios e de terceiros e a incorporação imobiliária;
- **BOT Administradora e Incorporadora Ltda. (BOT):** tem por objeto social a incorporação de empreendimentos imobiliários. A BOT possui participação de 100% nas cotas da Manzanza Consultoria e Administração de Shopping Centers Ltda.;
- **Brassul Shopping Administradora e Incorporadora Ltda. (Brassul):** tem por objeto social a administração de bens próprios e de terceiros e a incorporação imobiliária. A Brassul é detentora de 99,99% das cotas da Sale Empreendimentos e Participações Ltda.;
- **BR Brasil Retail Administradora e Incorporadora S.A. (BR Brasil):** tem por objeto social o desenvolvimento e administração de projetos envolvendo o planejamento, participação e desenvolvimento de sociedades de comércio varejista e atacadista, bem como aquisição, criação e administração de empresas com atuação no setor de varejo, franquias, máster franquias, empresas franqueadoras e/ou com potencial de se tornarem franqueadoras, todas com atuação no Brasil.
- **Cly Administradora e Incorporadora Ltda. (Cly):** tem por objeto social a administração de bens próprios e de terceiros, incorporação imobiliária e participação em outras empresas e empreendimentos imobiliários. A Cly é detentora de 60% do Internacional Shopping Guarulhos;

Notas Explicativas

- **Delta Shopping Empreendimentos Imobiliários Ltda. (Delta):** tem por objeto social a administração de bens próprios e de terceiros, incorporação imobiliária e participação em outras empresas e empreendimentos imobiliários. A Delta é detentora de 0,01% do Suzano Shopping Center;
- **Eler Administradora e Incorporadora Ltda. (Eler):** tem por objeto social a administração de bens próprios e de terceiros, incorporação imobiliária e participação em outras empresas e empreendimentos imobiliários. A Eler é detentora de 34% do Internacional Shopping Guarulhos;
- **Energy Comércio e Serviços de Energia Ltda. (Energy):** tem por objeto social a compra, venda e a locação de equipamentos para geração, transmissão e distribuição de energia e prestação de serviços de instalação, manutenção e consultoria. Atualmente a Energy presta serviços de locação de equipamentos para geração, transmissão e distribuição de energia ao Internacional Shopping Guarulhos, Internacional Guarulhos Auto Shopping Center, Suzano Shopping, Outlet Premium São Paulo, Parque Shopping Barueri, Outlet Premium Brasília, Outlet Premium Salvador e Shopping do Vale;
- **ERS Administradora e Incorporadora Ltda. (ERS):** tem por objeto social a administração de bens próprios e de terceiros e incorporação imobiliária. A empresa ERS é proprietária de 50% do empreendimento que está sendo construído, Shopping Outlet Premium Rio de Janeiro;
- **FLK Administradora e Incorporadora Ltda. (FLK):** tem por objeto social a administração de bens próprios e de terceiros e incorporação imobiliária. A FLK é proprietária de 52% do Outlet Premium Salvador, na Bahia;
- **Fonte Administradora e Incorporadora Ltda. (Fonte):** tem por objeto social a administração de bens próprios e de terceiros e a incorporação imobiliária. A Fonte é proprietária de 51% do Parque Shopping Sulacap, no Rio de Janeiro;
- **Fundo de Investimento Imobiliário (FII Top Center):** cujo objeto consiste na aquisição de empreendimento imobiliário, desde que aprovado pela Assembleia Geral de Cotistas, visando auferir receitas por meio da valorização dos imóveis, da locação ou do arrendamento e das vendas dos imóveis integrantes do seu patrimônio imobiliário, conforme permitido pelo regulamento do Fundo, pela lei e pelas disposições da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).
- **GAX Administradora e Incorporadora Ltda. (GAX):** tem por objeto social a administração de bens próprios e de terceiros, incorporações imobiliárias, participação em outras empresas e em empreendimentos imobiliários. A GAX é detentora de 50% do Outlet Premium São Paulo;
- **General Shopping Brasil Administradora e Serviços Ltda. (GSB Administradora):** tem por objeto social a administração de bens próprios ou de terceiros, prestação de serviços de administração de centros comerciais e predial, prestação de outros serviços complementares, suplementares ou correlatos às suas atividades e, também, a participação em outras sociedades, sob qualquer forma. Atualmente, a GSB Administradora é administradora do Internacional Guarulhos Shopping Center, Suzano Shopping Center, Poli Shopping Osasco, Poli Shopping, Parque Shopping Prudente, Cascavel JL Shopping, Shopping do Vale, Outlet Premium São Paulo, Outlet Premium Brasília, Unimart Shopping, Parque Shopping Barueri, Shopping Bonsucesso, Shopping Light, Outlet Premium Salvador e Parque Shopping Sulacap.
- **General Shopping Finance Limited (General Shopping Finance):** empresa sediada nas Ilhas Cayman, que tem por objeto social desenvolver atividades e operações relativas à Companhia ou às suas subsidiárias. A General Shopping Finance é detentora de 42,84% das cotas da Levian Participações e Empreendimentos Ltda.;
- **GS Finance II Limited (GS Finance II):** empresa sediada nas Ilhas Cayman, que tem por objeto social desenvolver atividades e operações relativas à Companhia ou às suas subsidiárias;

Notas Explicativas

- **GS Investments Limited (GS Investments):** empresa sediada nas Ilhas Cayman, que tem por objeto social desenvolver atividades e operações relativas à Companhia ou às suas subsidiárias. A GS Investments é detentora de 87,4% das cotas da Securis Administradora e Incorporadora Ltda.;
- **GS Park Estacionamentos Ltda. (GS Park):** tem por objeto social a administração de estacionamentos de veículos automotores em geral, próprios ou de terceiros. Atualmente a GS Park é responsável pela administração dos estacionamentos do Outlet Premium Salvador e Parque Shopping Sulacap.
- **I Park Estacionamentos Ltda. (I Park):** tem por objeto social a exploração do ramo específico de estacionamento de veículos automotores em geral, próprios ou de terceiros, por administração. Atualmente a I Park é responsável pela administração dos estacionamentos do Internacional Guarulhos Auto Shopping Center, Internacional Guarulhos Shopping Center, Shopping Light, Suzano Shopping Center, Cascavel JL Shopping, Outlet Premium São Paulo, Outlet Premium Brasília, Unimart, Shopping do Vale, Poli Shopping Osasco, Parque Shopping Barueri, Shopping Bonsucesso e Parque Shopping Prudente;
- **Indui Administradora e Incorporadora Ltda. (Indui):** têm por objeto social a administração de bens próprios e de terceiros e a incorporação imobiliária. A Indui é detentora de 50% do Outlet Premium Brasília;
- **Internacional Guarulhos Auto Shopping Center Ltda. (ASG Administradora):** tem por objeto social a administração de bens próprios ou de terceiros, prestação de serviços de administração de centros comerciais e predial, prestação de outros serviços complementares, suplementares ou correlatos às suas atividades e, também, a participação em outras sociedades, sob qualquer forma. Atualmente, a ASG Administradora é administradora do Internacional Guarulhos Auto Shopping Center;
- **Intesp Shopping Administradora e Incorporadora Ltda. (Intesp):** tem por objeto social a administração de bens próprios e de terceiros e incorporação imobiliária. A Intesp é detentora de 99,5% do Poli Shopping Osasco;
- **Levian Participações e Empreendimentos Ltda. (Levian):** tem por objeto social a administração de bens próprios, participação em outras sociedades e demais atividades complementares e correlatas. Atualmente a Levian é detentora de uma fração ideal de 50% do Internacional Guarulhos Auto Shopping Center, de 0,5% do Parque Shopping Prudente, do Poli Shopping Osasco, do Shopping Unimart e de 85% do Shopping Light e de 0,5% do empreendimento que está sendo construído na Cidade de Atibaia. Em fevereiro de 2015 a Levian incorporou suas controladas Lux Shopping Administradora e Incorporadora Ltda. e Lumen Shopping Administradora e Incorporadora Ltda., ambas com 100% de participação.

A Levian também possui participação na ABK do Brasil – Empreendimentos e Participações Ltda. (99,3%), Poli Shopping Center Empreendimentos Ltda. (100%), Send Empreendimentos e Participações Ltda. (90,9%), Nova União Administradora e Incorporadora S.A. (49,9%), Delta Shopping Empreendimentos Imobiliários Ltda. (100%), Intesp Shopping Administradora e Incorporadora Ltda. (100%), PP Administradora e Incorporadora Ltda. (100%), Fonte Administradora e Incorporadora Ltda. (100%), POL Administradora e Incorporadora Ltda. (100%), BOT Administradora e Incorporadora Ltda. (100%), Vul Administradora e Incorporadora Ltda. (100%), Zuz Administradora e Incorporadora Ltda. (100%), Cly Administradora e Incorporadora Ltda. (100%), Bud Administradora e Incorporadora Ltda. (100%), Bac Administradora e Incorporadora Ltda. (100%), Brassul Shopping Administradora e Incorporadora Ltda. (100%), Mai Administradora e Incorporadora Ltda. (100%), FLK Administradora e Incorporadora Ltda. (100%), Premium Outlet Administradora e Incorporadora Ltda. (100%), BR Outlet Administradora e Incorporadora Ltda. (100%), Jauá Administradora e Incorporadora Ltda. (100%), Securis Administradora e Incorporadora Ltda. (12,6%) e Atlas Participações Ltda. (100%);

Notas Explicativas

17

- **MAI Administradora e Incorporadora Ltda. (MAI):** tem por objeto social a administração de bens próprios e de terceiros e a incorporação imobiliária;
- **Manzanza Consultoria e Administração de Shopping Centers Ltda. (Manzanza):** tem por objeto social a prestação de serviços de consultoria e administração de shopping centers e a administração de bens próprios. A Manzanza é proprietária do terreno onde está sendo construído um shopping em Atibaia, da qual detém participação de 99,5%;
- **Nova União Administradora e Incorporadora S.A. (Nova União):** tem por objeto social a administração de bens próprios e de terceiros, participação em negócios mobiliários e imobiliários, incorporação imobiliária e atividades correlatas ou assemelhadas. A Nova União é detentora de 6% do Internacional Shopping Guarulhos;
- **POL Administradora e Incorporadora Ltda. (POL):** tem por objeto social a incorporação de empreendimentos imobiliários;
- **Poli Shopping Center Empreendimentos Ltda. (Poli Empreendimentos):** tem por objeto social a exploração do ramo de shopping centers, por meio da locação de imóveis próprios ou da sublocação de imóveis locados de terceiros. Atualmente, a Poli Empreendimentos é a detentora de 50% do Poli Shopping Center;
- **PP Administradora e Incorporadora Ltda. (PP):** tem por objeto social a administração de bens próprios e de terceiros e a incorporação imobiliária. A PP é detentora de 99,5% do Parque Shopping Prudente;
- **Sale Empreendimentos e Participações Ltda. (Sale):** tem por objeto social a compra, venda, locação, urbanização, hipoteca, incorporação, construção e a administração de bens imóveis de sua propriedade e de terceiros ou em condomínio. A Sale é detentora de 84,4% do Shopping do Vale;
- **SB Bonsucesso Administradora e Incorporadora S.A. (SB Bonsucesso):** tem por objeto social a administração de bens próprios e de terceiros e a incorporação imobiliária. A SB Bonsucesso é detentora de 63,4% do Shopping Bonsucesso;
- **Securis Administradora e Incorporadora Ltda. (Securis): tem por objeto social a** administração de bens próprios e de terceiros e a incorporação imobiliária. A Securis é detentora de 100% das cotas das empresas: Andal Administradora e Incorporadora Ltda., Ardan Administradora e Incorporadora Ltda., Bail Administradora e Incorporadora Ltda., Cristal Administradora e Incorporadora Ltda., ERS Administradora e Incorporadora Ltda., GAX Administradora e Incorporadora Ltda., SB Bonsucesso Administradora e Incorporadora S.A., XAR Administradora e Incorporadora Ltda., Bavi Administradora e Incorporadora Ltda., Druz Administradora e Incorporadora Ltda., Eler Administradora e Incorporadora Ltda., Indui Administradora e Incorporadora Ltda., Tequs Administradora e Incorporadora Ltda., Vanti Administradora e Incorporadora Ltda., Rumb Administradora e Incorporadora Ltda., Pentar Administradora e Incorporadora Ltda, FII Top Center.
A Securis também possui participação na Send Empreendimentos e Participações Ltda. (9,1%) e é detentora de 0,1% do Shopping Bonsucesso.
- **Send Empreendimentos e Participações Ltda. (Send):** tem por objeto social a administração de bens próprios e a participação em outras sociedades. A Send é detentora de 100% das cotas da Uniplaza Empreendimento Participação e Administração de Centro de Compras Ltda. e de 85,5% do Cascavel JL Shopping;
- **Uniplaza Empreendimentos Participações e Administração de Centros de Compras Ltda. (Uniplaza):** tem por objeto social a administração de bens próprios e de terceiros e de centros comerciais, próprios e de terceiros, a incorporação imobiliária e a participação em outras empresas e empreendimentos imobiliários. A Uniplaza é detentora de 99,5% do Unimart Shopping;

Notas Explicativas

18

- **Vide Serviços e Participações Ltda. (Vide):** tem por objeto social serviços de divulgações institucionais, administração de bens próprios e de terceiros, incorporações imobiliárias e participação em outras empresas e empreendimentos imobiliários;
- **Vul Administradora e Incorporadora Ltda. (Vul):** tem por objeto social a administração de bens próprios e de terceiros, incorporação imobiliária e a participação em outras empresas e empreendimentos imobiliários. A Vul é proprietária de 63,5% do empreendimento que está sendo construído, Parque Shopping Maia;
- **Wass Comércio e Serviços de Águas Ltda. (Wass):** tem por objeto social a locação de equipamentos para exploração, tratamento e distribuição de água, bem como a prestação de serviços de instalação, manutenção e consultoria inerentes. Atualmente, a Wass é responsável pela locação de equipamentos para exploração, tratamento e distribuição de água para o Internacional Guarulhos Shopping Center, Internacional Guarulhos Auto Shopping Center, Cascavel JL Shopping, Shopping Light, Parque Shopping Prudente, Suzano Shopping, Outlet Premium São Paulo, Outlet Premium Brasília, Shopping do Vale, Parque Shopping Barueri, Poli Shopping, Shopping Bonsucesso e Outlet Premium Salvador;
- **XAR Administradora e Incorporadora Ltda. (XAR):** tem por objeto social a administração de bens próprios e de terceiros, incorporações imobiliárias, a participação em outras empresas e em empreendimentos imobiliários. A XAR é detentora de 48% do Parque Shopping Barueri;
- **Zuz Administradora e Incorporadora Ltda. (Zuz):** tem por objeto social a administração de bens próprios e de terceiros, incorporação imobiliária e a participação em outras empresas e empreendimentos imobiliários;
- As controladas Bud Administradora e Incorporadora Ltda. (Bud), BR Outlet Administradora e Incorporadora Ltda. (BR Outlet), Premium Outlet Administradora e Incorporadora Ltda. (Premium Outlet), Jauá Administradora e Incorporadora Ltda. (Jauá), Cristal Administradora e Incorporadora Ltda. (Cristal), Bavi Administradora e Incorporadora Ltda. (Bavi), Druz Administradora e Incorporadora Ltda. (Druz), Tequs Administradora e Incorporadora Ltda. (Tequs), Ardan Administradora e Incorporadora Ltda. (Ardan), Pentar Administradora e Incorporadora Ltda. (Pentar), Rumb Administradora e Incorporadora Ltda. (Rumb), Vanti Administradora e Incorporadora Ltda. (Vanti), têm por objeto social a administração de bens próprios e de terceiros e a incorporação imobiliária. As empresas não possuem operações em 31 de março de 2015.

Notas Explicativas

A Companhia detém participação direta, em 31 de março de 2015 e de 2014, nos seguintes empreendimentos:

	31/03/2015			31/03/2014		
	Part.	ABL total (m²)	ABL própria (m²)	Part.	ABL total (m²)	ABL própria (m²)
Shopping Center						
Poli Shopping Guarulhos	50,0%	4.527	2.264	50,0%	4.527	2.264
Internacional Shopping	100,0%	76.845	76.845	100,0%	76.845	76.845
Auto Shopping	100,0%	11.477	11.477	100,0%	11.477	11.477
Shopping Light	85,0%	14.140	12.019	85,0%	14.140	12.019
Santana Parque Shopping	-	-	-	50,0%	26.538	13.269
Suzano Shopping	100,0%	19.583	19.583	100,0%	19.583	19.583
Cascavel JL Shopping	85,5%	8.877	7.590	85,5%	8.877	7.590
Top Center Shopping	-	-	-	100,0%	6.369	6.369
Parque Shopping Prudente	100,0%	15.148	15.148	100,0%	15.148	15.148
Poli Shopping Osasco	100,0%	3.218	3.218	100,0%	3.218	3.218
Shopping do Vale	84,4%	16.487	13.913	84,4%	16.487	13.913
Unimart Shopping Campinas	100,0%	14.961	14.961	100,0%	14.961	14.961
Outlet Premium São Paulo	50,0%	17.716	8.858	50,0%	17.716	8.858
Parque Shopping Barueri	48,0%	37.420	17.962	48,0%	37.420	17.962
Outlet Premium Brasília	50,0%	16.094	8.047	50,0%	16.094	8.047
Shopping Bonsucesso	63,5%	24.437	15.517	63,5%	24.437	15.517
Outlet Premium Salvador	52,0%	14.964	7.781	50,0%	14.964	7.482
Parque Shopping Sulacap	51,0%	29.059	14.820	51,0%	29.059	14.820
		324.953	250.003		357.860	269.342

2. Apresentação das informações contábeis intermediárias e principais práticas contábeis

2.1. Base de preparação das informações contábeis intermediárias

2.1.1. Declaração de conformidade

As informações contábeis intermediárias da Companhia compreendem:

- as informações contábeis intermediárias consolidadas, elaboradas de acordo com o CPC 21 “Demonstrações Intermediárias” e com as normas internacionais IAS 34 “Interim Financial Reporting”, emitida pelo “International Account Standard Board (IASB)” e apresentadas de forma condizente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), aplicáveis à elaboração das informações intermediárias (ITR);
- as informações contábeis intermediárias individuais da Companhia, elaboradas de acordo com o CPC 21 “Demonstração Intemediária” e apresentada de forma condizente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), aplicáveis à elaboração das informações contábeis intermediárias “ITR”.

As práticas contábeis adotadas no Brasil compreendem aquelas incluídas na legislação societária brasileira e nos pronunciamentos técnicos, assim como as orientações e as interpretações técnicas emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e aprovados pela CVM. A Companhia adotou todas as normas, revisões de normas e interpretações emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), pelo IASB e demais órgãos reguladores que estavam em vigor em 31 de março de 2015.

Notas Explicativas

Com a emissão do pronunciamento IAS 27 (Separate Financial Statements) revisado pelo IASB em 2014, as demonstrações separadas de acordo com as IFRS passaram a permitir o uso do método da equivalência patrimonial para avaliação de investimentos em controladas, coligadas e controladas em conjunto. Em dezembro de 2014, a CVM emitiu a Deliberação nº 733/2014, que aprovou o Documento de Revisão de Pronunciamentos Técnicos nº 07 referente aos Pronunciamentos CPC 18, CPC 35 e CPC 37 emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis, recepcionando a citada revisão do IAS 27, e permitindo sua adoção a partir dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2014. Dessa forma, as práticas contábeis adotadas na preparação das informações contábeis intermediárias individuais da controladora em 31 de março de 2015, não diferem do IFRS.

Como não existe diferença entre o patrimônio líquido consolidado e o resultado consolidado atribuíveis aos acionistas da controladora, constantes nas demonstrações contábeis consolidadas, preparadas de acordo com as IFRS e as práticas contábeis adotadas no Brasil, e o patrimônio líquido e o resultado da controladora, constantes nas demonstrações contábeis individuais preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, a Companhia optou por apresentar essas demonstrações contábeis individuais e consolidadas em um único conjunto, lado a lado.

2.1.2. Moeda funcional e de apresentação das demonstrações contábeis

As informações contábeis intermediárias de cada controlada incluída na consolidação são preparadas usando a moeda funcional (moeda do ambiente econômico primário em que opera) de cada controlada. Ao definir a moeda funcional de cada uma de suas controladas, a Administração considerou qual a moeda que influencia significativamente o preço de venda dos serviços prestados e a moeda na qual a maior parte do custo de sua prestação de serviços é paga ou incorrida. As demonstrações contábeis consolidadas são apresentadas em reais (R\$), que é a moeda funcional e de apresentação da controladora.

As controladas localizadas no exterior (General Shopping Finance, GS Finance II e a a GS Investments) não possuem corpo gerencial próprio nem independência administrativa, financeira e operacional, portanto, a moeda funcional definida foi o real (R\$), que é a moeda funcional da controladora.

2.1.3. Moeda estrangeira

Na elaboração das informações contábeis intermediárias individuais e consolidadas da Companhia, as transações em moeda estrangeira são registradas de acordo com as taxas de câmbio vigentes na data de cada transação. No final de cada exercício, os itens monetários em moeda estrangeira são convertidos pelas taxas vigentes. As variações cambiais sobre itens monetários são reconhecidas no resultado do período em que ocorrerem.

2.2. Bases de consolidação

As informações contábeis intermediárias consolidadas incluem as demonstrações da Companhia e de suas controladas, encerradas na mesma data-base, sendo consistentes com as práticas contábeis descritas na Nota Explicativa nº 2.1.

O controle é obtido quando a Companhia tem o poder de controlar as políticas financeiras e operacionais de uma entidade para auferir benefícios de suas atividades. Nos casos aplicáveis, a existência e o efeito de potenciais direitos de voto, que são atualmente exercíveis ou conversíveis,

Notas Explicativas

são levados em consideração ao avaliar se a Companhia controla, ou não, outra entidade. As controladas são integralmente consolidadas a partir da data em que o controle é transferido para a Companhia e deixam de ser consolidadas, nos casos aplicáveis, a partir da data em que o controle cessa.

As controladas foram consolidadas integralmente incluindo as contas de ativo, passivo, receitas e despesas segundo a natureza de cada conta, complementada com as eliminações de: **(a)** saldos de investimentos e do patrimônio líquido; **(b)** saldos de contas correntes e outros saldos integrantes do ativo e/ ou passivo mantidos entre as empresas consolidadas e **(c)** receitas e despesas, bem como lucros não realizados, quando aplicável, decorrentes de negócios entre as empresas consolidadas. Em 31 de março de 2015 e 2014 a Companhia não possui participação de não controladores a ser apresentado.

Os resultados das controladas (inclusive fundos de investimento imobiliário) adquiridas ou alienadas durante o período estão incluídos na demonstração do resultado a partir da data da efetiva aquisição ou até a data da alienação, conforme aplicável. As informações contábeis intermediárias consolidadas estão sendo apresentadas em reais, moeda funcional da Companhia. A Companhia revisou as práticas contábeis adotadas pelas controladas no exterior e não identificou diferenças com aquelas adotadas no Brasil, a serem ajustados no patrimônio líquido e no resultado do exercício desses investimentos antes de apurar o resultado e a equivalência patrimonial.

As informações contábeis intermediárias consolidadas incluem as operações da Companhia e das seguintes empresas controladas, cuja participação percentual na data do balanço é resumida como segue:

	Critério de consolidação	% – 31/03/2015 – participação no capital	% – 31/12/2014 – participação no capital
Controladas diretas			
Levian	Integral	100%	100%
General Shopping Finance	Integral	100%	100%
GS Finance II	Integral	100%	100%
GS Investments	Integral	100%	100%
Controladas indiretas			
ABK	Integral	99,3%	99,3%
Alte	Integral	100%	100%
Andal	Integral	100%	100%
Ardan (sem operação)	Integral	100%	100%
ASG Administradora	Integral	100%	100%
Ast	Integral	100%	100%
Atlas	Integral	100%	100%
Bac	Integral	100%	100%
Bail	Integral	100%	100%
Bavi (sem operação)	Integral	100%	100%
Bot	Integral	100%	100%
Br Outlet (sem operação)	Integral	100%	100%
BR Retail	Integral	90%	90%
Brassul	Integral	100%	100%
Bud (sem operação)	Integral	100%	100%
Clly	Integral	100%	100%
Cristal (sem operação)	Integral	100%	100%
Delta	Integral	100%	100%
Druz (sem operação)	Integral	100%	100%
Eler	Integral	100%	100%
Energy	Integral	100%	100%
ERS	Integral	100%	100%
FII Top Center	Integral	100%	100%
FLK	Integral	100%	100%
Fonte	Integral	100%	100%
GAX	Integral	100%	100%
GSB Administradora	Integral	100%	100%
GS Park	Integral	100%	100%

Notas Explicativas

	Critério de consolidação	% – 31/03/2015 – participação no capital	% – 31/12/2014 – participação no capital
Indui	Integral	100%	100%
Intesp	Integral	100%	100%
Ipark	Integral	100%	100%
Jauá (sem operação)	Integral	100%	100%
Lumen	Integral	-	100%
Lux	Integral	-	100%
MAI	Integral	100%	100%
Manzana	Integral	100%	100%
Nova União	Integral	99,8%	99,8%
Pentar (sem operação)	Integral	100%	100%
POL	Integral	100%	100%
Poli Shopping	Integral	100%	100%
PP	Integral	100%	100%
Premium Outlet (sem operação)	Integral	100%	100%
Rumb (sem operação)	Integral	100%	100%
Sale	Integral	100%	100%
SB Bonsucesso	Integral	100%	100%
Securis	Integral	100%	100%
Send	Integral	100%	100%
Tequs (sem operação)	Integral	100%	100%
Uniplaza	Integral	100%	100%
Vanti (sem operação)	Integral	100%	100%
Vide	Integral	100%	100%
Vul	Integral	100%	100%
Wass	Integral	100%	100%
XAR	Integral	100%	100%
Zuz	Integral	100%	100%

2.3. Investimentos em controladas

Os investimentos da Companhia em suas controladas são avaliados com base no método da equivalência patrimonial, conforme CPC 18 (IAS 28), para fins de demonstrações contábeis da Controladora.

Com base no método da equivalência patrimonial, o investimento na controlada é contabilizado no balanço patrimonial da controladora ao custo, adicionado das mudanças após a aquisição da participação societária na controlada.

A participação societária na controlada é apresentada na demonstração do resultado da Controladora como equivalência patrimonial, representando o lucro líquido ou prejuízo atribuível aos acionistas da Controladora.

As informações contábeis intermediárias das controladas são elaboradas no mesmo período de divulgação da Companhia. Quando necessário, são efetuados ajustes para que as políticas contábeis estejam de acordo com as adotadas pela Companhia.

Após a aplicação do método da equivalência patrimonial, a Companhia determina se é necessário reconhecer perda adicional do valor recuperável sobre o investimento da Companhia em sua controlada. A Companhia determina, em cada data de fechamento das informações contábeis intermediárias, se há evidência objetiva de que o investimento na controlada sofreu perda por redução ao valor recuperável. Se assim for, a Companhia calcula o montante da perda por redução ao valor recuperável como a diferença entre o valor recuperável da controlada e o valor contábil e reconhece o montante na demonstração do resultado.

Notas Explicativas

2.4. Apresentação de informação por segmentos

As informações por segmentos operacionais são apresentadas de modo consistente com o relatório interno fornecido para o principal tomador de decisões operacionais. O principal tomador de decisões operacionais, responsável pela alocação de recursos e pela avaliação de desempenho dos segmentos operacionais, é representado pelo diretor-presidente.

2.5. Caixa e equivalentes de caixa

Caixa e equivalentes de caixa incluem o caixa, depósitos bancários, outros investimentos de curto prazo de liquidez imediata em montante conhecido de caixa e sujeito a um insignificante risco de mudança de valor, os quais são registrados pelos valores de custo, acrescidos dos rendimentos auferidos até as datas dos balanços, que não excedem o seu valor de mercado ou de realização.

2.6. Aplicações financeiras vinculadas

A Companhia possui aplicações financeiras em Certificado de Depósito Bancário (CDB) e debêntures compromissadas com remuneração pelo Certificado de Depósito Interbancário (CDI). As aplicações estão vinculadas a compromissos assumidos nas operações de Certificado de Créditos Imobiliários (CCI), empréstimos e venda de ativos, e os saldos de aplicações financeiras estão demonstrados ao custo, acrescido dos rendimentos auferidos até as datas de encerramento dos exercícios, conforme descrito na Nota Explicativa nº 4.

2.7. Instrumentos financeiros

Reconhecimento e mensuração

Os ativos e passivos financeiros são inicialmente mensurados pelo valor justo. Os custos da transação diretamente atribuíveis à aquisição ou emissão de ativos e passivos financeiros (exceto por ativos e passivos financeiros reconhecidos ao valor justo no resultado) são acrescidos ou deduzidos do valor justo dos ativos ou passivos financeiros, se aplicável, após o reconhecimento inicial. Os custos da transação diretamente atribuíveis à aquisição de ativos e passivos financeiros ao valor justo por meio do resultado são reconhecidos imediatamente no resultado.

Os instrumentos financeiros da Companhia são representados pelo caixa e equivalentes de caixa, contas a receber, aplicações financeiras, aplicações financeiras vinculadas, contas a pagar, bônus perpétuos, empréstimos e financiamentos e instrumentos financeiros derivativos.

Classificação

Os instrumentos financeiros da Companhia e de suas controladas foram classificados nas seguintes categorias:

a) Mensurados ao valor justo por meio do resultado

Os ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado são ativos financeiros mantidos para negociação, quando adquiridos para esse fim, principalmente, no curto prazo. Os instrumentos financeiros derivativos também são classificados nessa categoria. Os ativos dessa categoria são classificados no ativo circulante. Os saldos referentes aos ganhos ou às perdas decorrentes das operações não liquidadas são classificados no ativo ou no passivo circulante, sendo as variações no valor justo registradas, respectivamente, nas contas “Receitas financeiras” ou “Despesas financeiras”.

Notas Explicativas

b) Empréstimos e recebíveis

Instrumentos financeiros não derivativos com pagamentos ou recebimentos fixos ou determináveis, que não são cotados em mercados ativos. São classificados como ativo circulante, exceto aqueles com prazo de vencimento superior a 12 meses após a data de elaboração das demonstrações contábeis, os quais são classificados como ativo não circulante. Os empréstimos e recebíveis da Companhia correspondem aos empréstimos a partes relacionadas, contas a receber de clientes, caixa e equivalentes de caixa, aplicações financeiras vinculadas e outras contas a receber.

c) Passivos financeiros

Representados por empréstimos e financiamentos bancários, Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) e saldos a pagar de conta corrente com partes relacionadas, exceto pela conta corrente, os demais são apresentados pelo valor original, acrescido de juros, variações monetárias e cambiais incorridos até as datas das demonstrações contábeis. Os passivos financeiros são inicialmente mensurados pelo valor justo, líquidos dos custos da transação. Posteriormente, são mensurados pelo valor de custo amortizado utilizando o método de juros efetivos, e a despesa financeira é reconhecida com base na remuneração efetiva.

2.8. Instrumentos financeiros derivativos

A Companhia possui instrumentos financeiros derivativos para administrar a sua exposição a riscos de taxa de câmbio e de taxa de juros. A Nota Explicativa nº 26 inclui informações mais detalhadas sobre os instrumentos financeiros derivativos.

Os derivativos são inicialmente reconhecidos ao valor justo na data de contratação e são posteriormente remensurados pelo valor justo no encerramento do exercício. Eventuais ganhos ou perdas são reconhecidos no resultado imediatamente.

Quando um instrumento financeiro for um derivativo listado em bolsa, seu valor justo deve ser mensurado por meio de técnicas de avaliação com base em cotações em mercado ativo, em que o preço utilizado para o cálculo do valor justo é o de fechamento de cada mês. No caso dos derivativos não listados, ou seja, via balcão, o valor justo deverá ser calculado por meio de métodos de avaliação a valor presente por desconto de fluxo de caixa futuro, também com base em informação de mercado no último dia do mês.

2.9. Redução do valor recuperável de ativos financeiros

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

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

- dificuldade financeira significativa do emissor ou devedor;
- violação de contrato, como inadimplência ou atraso nos pagamentos de juros ou principal;

Notas Explicativas

- probabilidade de o devedor declarar falência ou reorganização financeira;
- extinção do mercado ativo daquele ativo financeiro em virtude de problemas financeiros.

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

2.10. Contas a receber e partes relacionadas

Registradas primeiramente pelos valores faturados, com base nos contratos de aluguéis e de serviços prestados, ajustadas pelos efeitos decorrentes do reconhecimento de receita de aluguéis de forma linear, apurada de acordo com o prazo previsto nos contratos, incluindo, quando aplicável, rendimentos e variações monetárias auferidos.

A provisão para créditos de liquidação duvidosa é constituída em montante considerado suficiente pela Administração para cobrir as prováveis perdas na realização das contas a receber, considerando o seguinte critério: análise individual dos devedores, independentemente do período de vencimento, conforme descrito na Nota Explicativa nº 5. As despesas com a constituição da provisão para créditos de liquidação duvidosa foram registradas na rubrica “Outras despesas operacionais” na demonstração do resultado.

2.11. Propriedades para investimento

São representadas por terrenos e edifícios em shopping centers mantidos para auferir rendimento de aluguel e/ ou valorização do capital, conforme divulgado na nº 10.

As propriedades para investimento são inicialmente registradas pelo custo de aquisição ou construção. Após o reconhecimento inicial, propriedades para investimento são apresentadas ao valor justo, exceto pelas propriedades em construção (“greenfields”). Ganhos ou perdas resultantes de variações do valor justo das propriedades para investimento são incluídos na demonstração do resultado no exercício em que forem gerados.

As propriedades para investimento em construção (“Greenfields”) são reconhecidas pelo custo de construção até o momento em que entrem em operação ou quando a Companhia consiga mensurar com confiabilidade o valor justo do ativo.

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

As propriedades para investimento são baixadas após a alienação ou quando são permanentemente retiradas de uso e não há benefícios econômico-futuros resultantes da alienação. Qualquer ganho ou perda resultante da baixa do imóvel (calculado como a diferença entre as receitas líquidas da alienação e o valor contábil do ativo) é reconhecido no resultado do exercício em que o imóvel é baixado. Nas operações em que o investimento é realizado em regime de coemprometimento, onde a alienação de participação no projeto ocorre antes da conclusão das obras, os valores pagos pelo sócio à Companhia são mantidos no passivo como adiantamentos até a efetiva transferência dos

Notas Explicativas

riscos e benefícios da propriedade do bem (conclusão das obras), quando a diferença entre os valores líquidos da alienação e o valor contábil proporcional do ativo é reconhecida no resultado.

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

2.12. Imobilizado

Demonstrado ao custo de aquisição. A depreciação é calculada pelo método linear às taxas mencionadas na Nota Explicativa nº 11, que consideram a vida útil-econômica estimada dos bens.

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

Um item do imobilizado é baixado após alienação ou quando não há benefícios econômico-futuros resultantes do uso contínuo do ativo. Quaisquer ganhos ou perdas na venda ou baixa de um item do imobilizado são determinados pela diferença entre os valores recebidos na venda e o valor contábil do ativo e são reconhecidos no resultado.

2.13. Intangível

Ativos intangíveis com vida útil definida, adquiridos separadamente, são registrados ao custo, deduzido da amortização e das perdas por redução do valor recuperável acumulado. A amortização é reconhecida linearmente com base na vida útil estimada dos ativos. A vida útil estimada e o método de amortização são revisados no final de cada exercício, e o efeito de quaisquer mudanças nas estimativas é contabilizado, prospectivamente.

2.14. Redução do valor recuperável de ativos tangíveis e intangíveis

Os bens do imobilizado, intangível e outros ativos não circulantes são avaliados anualmente para identificar evidências de perdas não recuperáveis ou, ainda, sempre que eventos ou alterações significativas nas circunstâncias indicarem que o valor contábil pode não ser recuperável. Quando houver perda decorrente das situações em que o valor contábil do ativo ultrapasse seu valor recuperável, nesse caso definido pelo valor em uso do ativo, utilizando a metodologia de fluxo de caixa descontado, essa perda é reconhecida no resultado. Em 31 de março de 2015 e 2014, não houve evidências que indicassem que os ativos não seriam recuperáveis.

As propriedades para investimentos estão avaliadas ao seu valor justo, as variações de acordo com os laudos de avaliação são registradas em conta de resultado do exercício.

2.15. Outros ativos (circulante e não circulante)

Um ativo é reconhecido no balanço quando se trata de recurso controlado pela Companhia decorrente de eventos passados e do qual se espera que resultem em benefícios econômico-futuros. São demonstrados ao valor de custo ou de realização, incluindo, quando aplicável, os rendimentos e as variações monetárias e cambiais, auferidos até as datas de encerramento dos exercícios.

2.16. Outros passivos (circulante e não circulante)

Um passivo é reconhecido no balanço quando a Companhia possui uma obrigação legal ou constituída como resultado de um evento passado, sendo provável que um recurso econômico seja requerido para liquidá-la. São demonstrados pelos valores conhecidos ou calculáveis, acrescidos, quando aplicável, dos correspondentes encargos e variações monetárias e/ ou cambiais incorridos até a data do balanço patrimonial.

Notas Explicativas

2.17. Provisões

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

2.18. Provisão para riscos cíveis, tributários, trabalhistas e previdenciários

Constituída para as causas cujas probabilidades de desembolso futuro são consideradas prováveis pelos consultores jurídicos e pela administração da Companhia e de suas controladas, considerando a natureza dos processos e a experiência da administração em causas semelhantes, conforme demonstrado na Nota Explicativa nº 18.

2.19. Custo de empréstimos – capitalização de juros

Os encargos financeiros de empréstimos obtidos diretamente relacionados à aquisição, construção ou produção de propriedades de investimento em desenvolvimento são capitalizados fazendo parte do custo do ativo. A capitalização desses encargos começa após o início da preparação das atividades de construção ou desenvolvimento do ativo e é interrompida após o início de utilização ou final de produção ou construção do ativo.

Os custos de empréstimos atribuíveis diretamente à aquisição, à construção ou à produção de ativos qualificáveis, os quais levam, necessariamente, um período de tempo substancial para ficarem prontos para uso ou venda pretendida, são acrescentados ao custo desses ativos até a data em que estejam prontos para o uso ou a venda pretendida.

Os ganhos sobre investimentos decorrentes da aplicação temporária dos recursos obtidos com empréstimos específicos ainda não gastos com o ativo qualificável são deduzidos dos custos com empréstimos elegíveis para capitalização. Todos os outros custos com empréstimos são reconhecidos no resultado do período em que são incorridos.

2.20. Imposto de renda e contribuição social correntes e diferidos

A provisão para imposto de renda e contribuição social são contabilizadas pelo regime de lucro real e presumido e foi constituída à alíquota de 15%, acrescida do adicional de 10% sobre o lucro tributável anual excedente a R\$ 240. A contribuição social foi calculada à alíquota de 9% sobre o lucro contábil ajustado.

Conforme facultado pela legislação tributária, determinadas controladas incluídas nas demonstrações contábeis consolidadas optaram pelo regime de tributação com base no lucro presumido. A base de cálculo do imposto de renda e da contribuição social é calculada à razão de 32% sobre as receitas brutas provenientes da prestação de serviços, 8% sobre o ajuste a valor justo e sobre a venda de propriedades para investimentos, 100% das receitas financeiras, sobre as quais se aplica à alíquota regular de 15%, acrescida do adicional de 10% para o imposto de renda e de 9% para a contribuição social. Por esse motivo, essas empresas consolidadas não registraram imposto de renda e contribuição social diferidos ativos sobre prejuízos fiscais, bases negativas e diferenças temporárias e não estão inseridas no contexto da não cumulatividade na apuração do Programa de Integração Social (PIS) e da Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS).

Notas Explicativas

O imposto de renda e contribuição social diferidos são reconhecidos sobre as diferenças temporárias decorrentes de diferenças entre as bases fiscais dos ativos e passivos e seus valores contábeis nas demonstrações contábeis. O imposto de renda e contribuição social diferidos são determinados, usando alíquotas de imposto (e leis fiscais) promulgadas, ou substancialmente promulgadas, na data do balanço, e que devem ser aplicadas quando o respectivo imposto diferido ativo for realizado ou quando o imposto diferido passivo for liquidado. As alíquotas desses impostos, definidas atualmente para determinação desses créditos diferidos, são de 25% para o imposto de renda e de 9% para a contribuição social.

2.21. Reconhecimento de receitas

A receita de aluguéis é reconhecida de forma linear com base no prazo dos contratos, levando em consideração o reajuste contratual e a cobrança de 13º aluguel, e a receita de serviços é reconhecida quando da efetiva prestação dos serviços.

Nossas receitas derivam principalmente das seguintes atividades:

a) Aluguel

Refere-se à locação de espaço a lojistas e outros espaços comerciais, como stands de venda e inclui a locação de espaços comerciais para publicidade e promoção. O aluguel de lojas a lojistas de shopping centers corresponde ao maior percentual das receitas da Companhia.

b) Estacionamento

Refere-se à receita com a exploração de estacionamentos.

c) Serviços

Referem-se à receita da gestão do suprimento de energia e água dos shoppings centers.

d) Receitas de cessões a apropriar

As receitas de cessões de direitos a lojistas são apropriadas ao resultado de acordo com o prazo do primeiro contrato de aluguel.

2.22. Propriedade para investimento destinada a venda

Quando a Companhia está comprometida com um plano de venda para a alienação de um conjunto de ativos e passivos disponíveis para a venda imediata, estes ativos e passivos são classificados como ativos e passivos mantidos para a venda.

Os ativos e passivos não circulantes mantidos para venda são registrados no circulante, separados dos outros ativos e passivos circulantes, sendo avaliados pelo menor valor entre o valor contábil e o valor justo, menos os custos de venda.

Notas Explicativas

2.23. Prejuízo básico e diluído por ação

Conforme Pronunciamento Técnico CPC 41 (IAS 33), o resultado por ação básico é calculado por meio do resultado do período e da média ponderada das ações em circulação no respectivo período. No caso da Companhia, o resultado diluído por ação é igual ao resultado básico por ação, uma vez que a Companhia não possui ações ordinárias ou preferenciais potenciais diluidoras.

2.24. Demonstração do Valor Adicionado

Essa demonstração tem por finalidade evidenciar a riqueza criada pela Companhia e sua distribuição durante determinado período e é apresentada pela Companhia, conforme requerido pela legislação societária brasileira, como parte de suas demonstrações contábeis individuais e como informação suplementar às demonstrações contábeis consolidadas, pois não é uma demonstração prevista nem obrigatória conforme as IFRS.

A Demonstração do Valor Adicionado foi preparada com base em informações obtidas dos registros contábeis que servem de base de preparação das informações contábeis intermediárias.

2.25. Demonstração do Resultado Abrangente (DRA)

A Companhia não está apresentando a Demonstração do Resultado Abrangente (DRA) em função de não ter ocorrido outros resultados abrangentes nos trimestres findos em 31 de março de 2015 e 2014.

2.26. Uso de estimativas e julgamentos críticos

A preparação das informações contábeis intermediárias, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil em consonância com as IFRS, requer que a Administração se baseie em estimativas para o registro de certas transações que afetam os ativos, os passivos, as receitas e as despesas da Companhia e de suas controladas, bem como a divulgação de informações sobre dados das suas informações contábeis intermediárias.

As estimativas devem ser determinadas com base no melhor conhecimento existente, na data de aprovação das informações contábeis intermediárias, dos eventos e das transações em curso e de acordo com a experiência de eventos passados e/ ou correntes.

Os resultados finais dessas transações e informações, quando de sua efetiva realização em períodos subsequentes, podem diferir dessas estimativas.

As principais premissas relativas a fontes de incerteza nas estimativas futuras e outras importantes fontes de incerteza em estimativas na data do balanço, envolvendo risco significativo de causar um ajuste relevante no valor contábil dos ativos e passivos no próximo período financeiro, são discutidas a seguir:

a) Valor justo das propriedades para investimento

A Companhia contratou uma empresa de avaliação, externa e independente, tendo apropriada qualificação profissional reconhecida e experiência na região e no tipo de propriedade que está sendo avaliada, em que avalia as propriedades para investimento da Companhia anualmente.

Notas Explicativas

30

Os valores justos são baseados nos valores de mercado das suas propriedades para investimento, e o valor estimado pelo qual uma propriedade poderia ser trocada na data da avaliação entre partes conhecedoras e interessadas em uma transação sob condições normais de mercado. Cálculo esse baseado através de uma inspeção detalhada, incluindo análises dos históricos, situações atuais, perspectivas futuras, localizações das propriedades para investimento avaliadas além dos mercados em geral.

b) Imposto de renda e contribuição social diferidos

A Companhia e suas controladas, quando aplicável, reconhecem ativos e passivos diferidos com base nas diferenças entre o valor contábil apresentado nas informações contábeis intermediárias e a base tributária dos ativos e passivos utilizando as alíquotas em vigor.

Imposto diferido ativo é reconhecido para todos os prejuízos fiscais não utilizados na extensão em que a Companhia tenha diferenças temporárias tributáveis (IR e CS diferido passivo) suficientes. Esses prejuízos se referem à Companhia que apresenta histórico de prejuízos e não prescrevem. A compensação dos prejuízos fiscais acumulados fica restrita ao limite de 30% do lucro tributável gerado em determinado exercício fiscal.

O imposto de renda e a contribuição social diferidos sobre as avaliações patrimoniais das propriedades para investimentos são calculados pela sistemática de tributação do lucro presumido.

c) Valor justo dos instrumentos financeiros

Quando o valor justo de ativos e passivos financeiros apresentados no balanço patrimonial não puder ser obtido de mercados ativos, é determinado utilizando técnicas de avaliação, incluindo o método de fluxo de caixa descontado. Os dados para esses métodos se baseiam naqueles praticados no mercado, quando possível, contudo, quando isso não for viável, um determinado nível de julgamento é requerido para estabelecer o valor justo. O julgamento inclui considerações sobre os dados utilizados como, por exemplo, risco de liquidez, risco de crédito e volatilidade. Mudanças nas premissas sobre esses fatores poderiam afetar o valor justo apresentado dos instrumentos financeiros.

2.27. Normas contábeis que entrarão em vigor após 2015

A Companhia está avaliando os impactos da adoção das normas emitidas pelo IASB em 2014 (ainda sem correspondente no CPC) que entrarão em vigor após o exercício de 2015:

- IFRS 9 (aplicável a partir de 1º de janeiro de 2018) – Instrumentos financeiros (Financial Instruments);
- IFRS 15 (aplicável a partir de 1 de janeiro de 2017) – Receita de Contratos com Clientes (Revenue from Contracts with Customers);
- IAS 16 e IAS 38 (aplicáveis a partir de 1º de janeiro de 2016) – Esclarecimento sobre Métodos Aceitáveis de Depreciação e Amortização (Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortization - Amendments to IAS 16 and IAS 38).

Notas Explicativas

2.28. Mudança nas políticas contábeis

A partir de 31 de dezembro de 2014 a Companhia alterou sua política contábil de avaliação das propriedades para investimentos e passou a avaliar as propriedades para investimento ao valor justo. Essa alteração foi efetuada para oferecer melhor transparência quanto à situação patrimonial e financeira da Companhia.

Essas modificações foram aprovadas para emissão pelo Conselho de Administração em 27 de março de 2015. As modificações tiveram impacto na demonstração de resultado, demonstração do fluxo de caixa e demonstração do valor adicionado de 31 de março de 2014, originalmente apresentados nas informações contábeis intermediárias daquele trimestre, estão sendo reapresentadas em conformidade com o CPC 23 “Políticas contábeis, mudança de estimativa (IAS 8) e retificação de erro”, conforme demonstrado a seguir:

Demonstração do resultado - controladora

	31/03/2014	Ajustes	Saldo 31/03/2014 (Reapresentado)
Receita líquida	-	-	-
Custo dos aluguéis e dos serviços prestados	-	-	-
Lucro bruto	-	-	-
(Despesas) / Receitas operacionais			
Gerais e administrativas	(6.952)	-	(6.952)
Outras receitas operacionais, líquidas	5.631	-	5.631
Resultado da equivalência patrimonial	13.917	5.388	19.305
Lucro operacional e antes do resultado financeiro	12.596	5.388	17.984
Resultado Financeiro	359	-	359
Lucro operacional e antes do imposto de renda	12.955	5.388	18.343
Imposto de renda e contribuição social correntes	-	-	-
Imposto de renda e contribuição social diferidos	-	-	-
Lucro do período	12.955	5.388	18.343
Lucro básico por ação	0,26	0,10	0,36

Notas Explicativas

32

Demonstração do fluxo de caixa - controladora

	31/03/2014	Ajustes	31/03/2014 (Reapresentado)
Fluxo de caixa das atividades operacionais			
Lucro do período	12.955	5.388	18.343
Ajustes para reconciliar o lucro do período com o caixa líquido (aplicado nas)/provenientes das atividades operacionais			
Depreciações e amortizações	767	-	767
Encargos financeiros sobre empréstimos, financiamentos, CCI perpétuo	1.426	-	1.426
Resultado da equivalência patrimonial	(13.917)	(5.388)	(19.305)
(Aumento)/ redução dos ativos operacionais			
Tributos a recuperar	-	-	-
Outras contas a receber	2.331	-	2.331
Aumento/ (redução) dos passivos operacionais			
Fornecedores	787	-	787
Impostos, taxas e contribuições	180	-	180
Salários e encargos sociais	678	-	678
Outras contas a pagar	29	-	29
Caixa líquido gerado pelas atividades operacionais	5.236	-	5.236
Pagamento de juros	(1.248)	-	(1.248)
Caixa líquido gerado pelas atividades operacionais	3.988	-	3.988
Fluxo de caixa das atividades de investimento			
Aplicação financeira vinculada	(699)	-	(699)
Aquisição de bens do ativo imobilizado e de itens do ativo intangível	(1.343)	-	(1.343)
Caixa líquido aplicado nas atividades de investimento	(2.042)	-	(2.042)
Fluxo de caixa das atividades de financiamento			
Amortização do principal de empréstimos, financiamentos e CCI	(7.548)	-	(7.548)
Pagamento do principal de parcelamento de impostos	(36)	-	(36)
Partes relacionadas	7.404	-	7.404
Caixa líquido aplicado nas atividades de financiamento	(180)	-	(180)
Aumento líquido do saldo de caixa e equivalentes de caixa	1.766	-	1.766
Caixa e equivalentes de caixa			
No início do exercício	1.760	-	1.760
No final do exercício	3.526	-	3.526
Aumento líquido do saldo de caixa e equivalentes de caixa	1.766	-	1.766

Notas Explicativas

33

Demonstração do valor adicionado - controladora

	31/03/2014	Ajustes	31/03/2014 (Reapresentado)
Receitas			
Receita de aluguel, serviços e outros	-	-	-
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	-	-	-
	-	-	-
Serviços e materiais de terceiros			
Serviços de terceiros, materiais e outros	(2.335)	-	(2.335)
Valor adicionado bruto	(2.335)	-	(2.335)
Depreciação e amortização	(756)	-	(756)
Valor adicionado líquido produzido pela Companhia	(3.091)	-	(3.091)
Valor adicionado recebido em transferência			
Resultado da equivalência patrimonial	13.917	5.388	19.305
Receitas financeiras	2.034	-	2.034
Outras	5.655	-	5.655
Valor adicionado a distribuir	18.515	5.388	23.903
Distribuição do valor adicionado			
Pessoal			
Remuneração direta	2.503	-	2.503
Benefícios	529	-	529
FGTS	165	-	165
INSS	653	-	653
Impostos, taxas e contribuições			
Federais	-	-	-
Municipais	35	-	35
Remuneração de capitais de terceiros			
Despesas financeiras	1.675	-	1.675
Remuneração de capitais próprios			
Lucro do período	12.955	5.388	18.343
	18.515	5.388	23.903

Notas Explicativas

34

Demonstração do resultado - consolidado

	<u>31/03/2014</u>	<u>Ajustes</u>	<u>Saldo 31/03/2014 (Reapresentado)</u>
Receita líquida	61.022	-	61.022
Custo dos aluguéis e dos serviços prestados	(14.175)	5.388	(8.787)
Lucro bruto	46.847	5.388	52.235
(Despesas) / Receitas operacionais			
Gerais e administrativas	(13.540)	-	(13.540)
Outras receitas operacionais, líquidas	5.941	-	5.941
Resultado da equivalência patrimonial	-	-	-
Lucro operacional e antes do resultado financeiro	39.248	5.388	44.636
Resultado Financeiro	(19.091)	-	(19.091)
Lucro operacional e antes do imposto de renda	20.157	5.388	25.545
Imposto de renda e contribuição social correntes	(7.218)	-	(7.218)
Imposto de renda e contribuição social diferidos	16	-	16
Lucro do período	12.955	5.388	18.343
Lucro atribuível a			
Proprietários da controladora	12.955	5.388	18.343
Lucro básico por ação - R\$	0,26	0,11	0,37

Notas Explicativas

35

Demonstração do fluxo de caixa - consolidado

	31/03/2014	Ajustes	31/03/2014 (Reapresentado)
Fluxo de caixa das atividades operacionais			
Lucro do período	12.955	5.388	18.343
Ajustes para reconciliar o lucro do período com o caixa líquido (aplicado nas)/provenientes das atividades operacionais			
Depreciações e amortizações	6.770	(5.388)	1.382
Imposto de renda e contribuição social diferidos	(16)	-	(16)
Impostos de renda e contribuição social	7.218	-	7.218
Encargos financeiros sobre empréstimos, financiamentos, CCI perpétuo	43.928	-	43.928
Encargos financeiros sobre parcelamento de impostos	658	-	658
Variação cambial	(31.865)	-	(31.865)
Ganho/perda na alienação de propriedade para investimento	(3.620)	-	(3.620)
(Aumento)/ redução dos ativos operacionais			
Contas a receber	965	-	965
Tributos a recuperar	(1.741)	-	(1.741)
Outras contas a receber	1.103	-	1.103
Depósitos e cauções	(4)	-	(4)
Aumento/ (redução) dos passivos operacionais			
Fornecedores	(10.243)	-	(10.243)
Impostos, taxas e contribuições	13.250	-	13.250
Salários e encargos sociais	679	-	679
Receitas de cessões a apropriar	6.490	-	6.490
Outras contas a pagar	(4.293)	-	(4.293)
Caixa líquido proveniente das atividades operacionais	42.234	-	42.234
Pagamento de juros	(53.196)	-	(53.196)
Imposto de renda e contribuição social pagos	(58)	-	(58)
Caixa líquido aplicado nas atividades operacionais	(11.020)	-	(11.020)
Fluxo de caixa das atividades de investimento			
Aplicação financeira vinculada	(1.691)	-	(1.691)
Aquisição de bens do ativo imobilizado e de itens do ativo intangível	(44.092)	-	(44.092)
Recebimento pela venda de propriedade para investimento	6.014	-	6.014
Caixa líquido aplicado nas atividades de investimento	(39.769)	-	(39.769)
Fluxo de caixa das atividades de financiamento			
Captação de empréstimos, financiamentos e CCI	335.012	-	335.012
Amortização do principal de empréstimos, financiamentos e CCI	(129.606)	-	(129.606)
Pagamento do principal de parcelamento de impostos	(1.423)	-	(1.423)
Partes relacionadas	(4.207)	-	(4.207)
Custo de captação de empréstimos, financiamentos, CCI e bônus perpétuo	(11.513)	-	(11.513)
Caixa líquido proveniente das atividades de financiamento	188.263	-	188.263
Aumento líquido do saldo de caixa e equivalentes de caixa	137.474	-	137.474
Caixa e equivalentes de caixa			
No início do exercício	171.461	-	171.461
No final do exercício	308.935	-	308.935
Aumento líquido do saldo de caixa e equivalentes de caixa	137.474	-	137.474

Notas Explicativas**Demonstração do valor adicionado - consolidado**

	Consolidado		
	31/03/2014	Ajustes	31/03/2014 (Reapresentado)
Receitas			
Receita de aluguel, serviços e outros	66.565	-	66.565
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	-	-	-
Serviços e materiais de terceiros			
Serviços de terceiros, materiais e outros	(15.114)	-	(15.114)
Valor adicionado bruto	51.451	-	51.451
Depreciação e amortização	(6.770)	5.388	(1.382)
Valor adicionado líquido produzido pela Companhia	44.681	5.388	50.069
Valor adicionado recebido em transferência			
Receitas financeiras	41.380	-	41.380
Outras	4.823	-	4.823
Valor adicionado a distribuir	90.884	5.388	96.272
Distribuição do valor adicionado			
Pessoal			
Remuneração direta	3.816	-	3.816
Benefícios	801	-	801
FGTS	196	-	196
INSS	890	-	890
Impostos, taxas e contribuições			
Federais	10.800	-	10.800
Municipais	955	-	955
Remuneração de capitais de terceiros			
Despesas financeiras	60.471	-	60.471
Remuneração de capitais próprios			
Prejuízo do período	12.955	5.388	18.343
	90.884	5.388	96.272

Notas Explicativas

37

3. Caixa e equivalentes de caixa e aplicações financeiras

	Controladora		Consolidado	
	31/03/2015	31/12/2014	31/03/2015	31/12/2014
Caixa e bancos				
Em reais				
Caixa	8	16	43	60
Bancos	5	11	2.460	5.158
Em dólar norte-americano				
Bancos (a)	-	-	253	392
	13	27	2.756	5.610
Aplicações financeiras				
Em reais				
CDB (b)	1.636	79	14.576	11.644
Conta remunerada	37	1.591	10.953	8.444
Fundo de investimento exclusivo (c)				
Caixa	-	-	10	10
Renda fixa	-	-	-	-
Fundo de Investimento	-	-	107.614	97.243
LTN	-	-	-	-
LFT	-	-	13.847	27.052
CDB	-	-	-	14.074
Letras financeiras	-	-	25.835	10.571
Compromissada	-	-	19.038	3.401
Total de aplicações financeiras	1.673	1.670	191.873	172.438
Total de caixa e equivalentes de caixa	1.687	1.697	194.629	178.048
Aplicações financeiras circulante (d)	26.934	62.108	26.934	62.108
Aplicações financeiras não circulante	-	-	1.050	1.022
Total de aplicações financeiras	26.934	62.108	27.984	63.130

- (a) Em 31 de Março de 2015, o total do saldo de caixa e bancos é de R\$ 2.756 (consolidado), sendo o montante de R\$ 252 depositado em conta corrente no exterior e é indexado ao dólar norte- -americano. Em 31 de dezembro de 2014, do total do saldo de R\$ 5.610 (consolidado), o montante de R\$ 392 estava depositado em conta corrente no exterior e era indexado ao dólar norte-americano;
- (b) Recursos aplicados em CDBs (Certificados Depósitos Bancários) nos bancos Santander, Banif, Bnb, Votorantim e Itaú com rendimento em média 99,4% do CDI;
- (c) Em 31 de Março de 2015, a carteira do Fundo de Investimento Exclusivo é composta substancialmente por títulos emitidos por instituições financeiras no Brasil e títulos públicos federais de alta liquidez, registrados por seus valores de realização, que remuneram em média 97.70% do CDI. Esse fundo não possui obrigações significativas com terceiros, estando essas limitadas às taxas de administração de ativos e outros serviços inerentes às operações de fundos;
- (d) Recursos aplicados em Fundo de Investimento Imobiliário;

As aplicações financeiras classificadas como caixa e equivalentes de caixa são investimentos com prazo de resgate inferior a 90 dias, constituídos de títulos de alta liquidez, conversíveis em caixa e com riscos insignificantes de mudança de valor.

Notas Explicativas

38

4. Aplicações financeiras vinculadas

	Consolidado	
	31/03/2015	31/12/2014
CDB (a)	5.291	20.677
Total	5.291	20.677

(a) Valor depositado em aplicação financeira, referente ao adiantamento recebido da operação de venda de 36,5% das benfeitorias que irão compor o Parque Shopping Maia ao Fundo de investimento Imobiliário General Shopping Ativo e Renda – FII, conforme descrito na Nota Explicativa nº 15.b. O valor está aplicado em CDB com liquidez diária.

5. Contas a receber

	Consolidado	
	31/03/2015	31/12/2014
Contas a receber	79.072	80.425
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	(15.410)	(15.097)
Total	63.662	65.328
Circulante	60.025	61.249
Não circulante	3.637	4.079

As contas a receber de clientes são apresentadas pelos valores nominais dos títulos representativos dos créditos, incluindo, quando aplicável, rendimentos, variações monetárias auferidas e efeitos decorrentes da linearização da receita, calculados “pro rata dia” até a data do balanço. Esses valores nominais correspondem aproximadamente aos respectivos valores presentes pelo fato de serem realizáveis em curto prazo.

A exposição máxima ao risco de crédito da Companhia é o valor contábil das contas a receber mencionadas. Para atenuar esse risco, a Companhia adota como prática a análise das modalidades de cobrança (aluguéis, serviços e outros), considerando a média histórica de perdas, o acompanhamento periódico da Administração, no que tange à situação patrimonial e financeira de seus clientes, o estabelecimento de limite de crédito, a análise dos créditos vencidos há mais de 180 dias e o acompanhamento permanente de seu saldo devedor, entre outros. A carteira de clientes que não foi provisionada refere-se a clientes cuja análise individual da sua situação financeira não demonstrou que estes seriam não realizáveis.

A Companhia considera para avaliar a qualidade de créditos de potenciais clientes as seguintes premissas: o valor da garantia oferecida deve cobrir no mínimo 12 meses de custo de ocupação (aluguel, somando encargos comuns e fundos de promoção, multiplicados por 12); as garantias aceitas (imóvel, carta de fiança, seguro etc.); a idoneidade de pessoas físicas e jurídicas envolvidas na locação (sócios, fiadores e caucionantes) e a utilização da empresa SERASA como referência para consultas.

Notas Explicativas

39

A movimentação da provisão para créditos de liquidação duvidosa para os trimestres findos em 31 de março de 2015 e 2014 é como segue:

	Consolidado	
	31/03/2015	31/12/2014
Saldo no início do período	(15.097)	(15.097)
Créditos provisionados no exercício	(313)	-
Saldo no final do período	(15.410)	(15.097)

A composição das contas a receber faturadas por período de vencimento é como segue:

	Consolidado	
	31/03/2015	31/12/2014
A vencer	43.914	44.097
Vencidas		
Até 30 dias	2.092	4.592
De 31 a 60 dias	2.206	5.297
De 61 a 90 dias	2.434	1.802
De 91 a 180 dias	4.916	3.372
Acima de 180 dias	23.510	21.265
	35.158	36.328
Total	79.072	80.425

Em 31 de março de 2015, o montante de R\$ 8.100 das contas a receber de clientes (R\$ 6.168 em 31 de dezembro 2014) encontra-se vencido há mais de 180 dias, mas não provisionado. A Companhia entende que os demais valores vencidos estão devidamente negociados com os clientes e não houve mudança significativa na qualidade do crédito e os valores são considerados recuperáveis.

6. Tributos a recuperar

	Controladora		Consolidado	
	31/03/2015	31/12/2014	31/03/2015	31/12/2014
Imposto de Renda Retido na Fonte (IRRF) sobre aplicações financeiras	1.767	1.846	19.677	15.189
IRRF a recuperar	218	396	2.965	2.986
Imposto Sobre Serviços (ISS)	1	1	384	350
PIS e COFINS a recuperar	81	80	835	688
Imposto de renda – antecipações	13	-	495	880
Contribuição social – antecipações	4	-	177	301
Outros impostos a recuperar	14	14	1.634	1.164
Total	2.098	2.337	26.167	21.558
Circulante	2.098	2.337	21.576	16.967
Não circulante	-	-	4.591	4.591

7. Transações com partes relacionadas

a) Saldos e transações com partes relacionadas

No curso dos negócios da Companhia, os acionistas controladores, as controladas e os condomínios civis realizam operações comerciais e financeiras entre si, que incluem: (i) prestação de serviços de consultoria e assistência operacional relacionados ao fornecimento

Notas Explicativas

de água e energia e às instalações elétricas; **(ii)** administração de shopping centers; **(iii)** administração de estacionamentos de shopping centers; **(iv)** contratos de locação comercial e **(v)** acordos e deliberações tomados no âmbito de convenções de condomínios.

Em linhas gerais, todos os termos e condições dos contratos com partes relacionadas estão de acordo com os termos e condições que normalmente são praticados em contratação com bases comutativas e de mercado, como se a contratação ocorresse com uma parte não relacionada à Companhia, exceto com relação ao saldo de mútuos sobre os quais não incidem encargos financeiros.

A Administração negocia contratos com partes relacionadas individualmente, analisando seus termos e condições à luz dos termos e condições usualmente praticados pelo mercado, das particularidades de cada operação, incluindo prazos, valores, atendimento de padrões de qualidade, fazendo, assim, com que a contratação de parte relacionada reflita a opção que melhor atende aos interesses da Companhia em relação a prazos, valores e condições de qualidade, quando comparados com outros contratantes similares.

Em 31 de março de 2015 temos R\$ 273 referentes ao trimestre, de notas fiscais emitidas da empresa Lopes Dias Arquitetura, referente a serviços prestados de arquitetura.

Os saldos em 31 de março de 2015 e de 31 de dezembro de 2014, na controladora, são apresentados a seguir:

	Controladora	
	31/03/2015	31/12/2014
Ativo		
General Shopping Finance (a)	1.932	1.933
General Shopping Investments (a)	3.311	3.311
Securis (b)	65.408	125.998
Vul (b)	9.823	-
Atlas (b)	1.244	-
Outros	614	610
Total	82.332	131.852

	Controladora	
	31/03/2015	31/12/2014
Passivo		
Atlas (b)	1.178	1.600
Levian (b)	301.061	364.039
Vul (b)	-	20.037
Total	302.239	385.676

- (a)** Referem-se aos custos para emissão dos bônus perpétuos pagos pela Companhia;
- (b)** Referem-se aos demais empréstimos sobre os quais não incidem encargos financeiros nem há prazo definido de vencimento.

Notas Explicativas

41

Os saldos em 31 de março de 2015 e em 31 de dezembro de 2014, no consolidado, estão demonstrados a seguir:

	Consolidado	
	31/03/2015	31/12/2014
Ativo		
Associação Lojistas Poli	29	29
Condomínio Civil Suzano Shopping Center (c)	471	471
Condomínio Unimart Campinas (c)	1.117	1.104
Condomínio Outlet Premium SP (c)	30	30
Condomínio Unimart Atibaia(c)	232	232
Condomínio Outlet Premium Alexânia (c)	2.546	2.546
Condomínio do Vale (c)	671	671
Condomínio Prudente (c)	66	66
Condomínio ASG (c)	455	1.646
Condomínio Barueri (c)	316	316
Condomínio Shopping Light (c)	167	167
Condomínio Bonsucesso (c)	3.396	3.396
Condomínio Parque Shop Sulacap (c)	1.345	1.001
Condomínio Volunt. Civil Parque Shop Maia (c)	3.781	1.770
Condomínio ISG (c)	3.067	3.111
Fundo de Investimento Imobiliário Sulacap – FII	653	653
Golf Participações Ltda. (a)	20.225	19.631
Lojistas	4.481	3.400
Nova Poli Shopping Center	102	102
Pessoas físicas (c)	1.780	1.780
PNA Empreendimentos Imobiliários Ltda.	146	146
Outros (c)	915	354
Total	45.991	42.622

	Consolidado	
	31/03/2015	31/12/2014
Passivo		
SAS Venture LLC (b)	21.182	18.403
Outros (c)	621	530
Total	21.803	18.933

- (a) O empréstimo ao acionista e controlador está sujeito a encargos financeiros de 1% ao mês. Não há prazo previsto para o recebimento;
- (b) Na reorganização societária, o capital social da controlada Park Shopping Administradora foi reduzido e está sendo devolvido ao então acionista SAS Ventures LLC em parcelas iguais e semestrais, desde 14 de setembro de 2007.
- (c) Sobre os demais empréstimos não incidem encargos financeiros nem há prazo definido de vencimento;

Notas Explicativas

42

b) Remuneração dos administradores

No trimestre findo em 31 de março de 2015 e de 2014, os honorários dos administradores, no consolidado, foram apropriados ao resultado, na rubrica “Despesas gerais e administrativas”, não superando o limite aprovado pelos acionistas.

No trimestre findo em 31 de março de 2015 e de 2014, foram pagos aos administradores da Companhia benefícios de curto prazo (ordenados, salários, contribuições para a Seguridade Social, participação nos lucros e assistência médica) de R\$ 1.331 e R\$ 1.300, respectivamente, conforme descrito a seguir:

	Consolidado	
	31/03/2015	31/03/2014
Pró labore	990	966
Remuneração variável e encargos	198	193
Benefícios	143	141
Total	1.331	1.300

Não foi pago nenhum valor a título de: **(i)** benefícios pós-emprego (pensões, outros benefícios de aposentadoria, seguro de vida pós-emprego e assistência médica pós-emprego); **(ii)** benefícios de longo prazo (licença por anos de serviço ou outras licenças, jubileu ou outros benefícios por anos de serviço e benefícios por invalidez de longo prazo) e **(iii)** remuneração com base em ações.

Em Assembleia Geral Ordinária, ocorrida em 30 de abril de 2015, foi aprovada a remuneração global de R\$ 10.491 para o exercício de 2015 (R\$ 10.119 para o exercício de 2014).

8. Outras contas a receber

	Controladora		Consolidado	
	31/03/2015	31/12/2014	31/03/2015	31/12/2014
Despesas de seguros a apropriar	112	11	17	74
Adiantamento a fornecedores	88	81	4.288	7.599
Adiantamento de benefícios trabalhistas	99	139	104	174
Despesas a apropriar	182	-	1.414	45
Outros custos e despesas a apropriar	227	233	227	233
Caução obras – lojista	-	-	760	760
Valores a receber de outros empreendimentos	8.306	8.497	7.803	8.920
Dividendos a receber	6.433	6.433	-	-
Comissões a apropriar	-	-	4.691	4.230
Outras contas a receber	489	419	2.306	3.091
Total	15.936	15.813	21.610	25.126
Ativo circulante	15.809	15.686	19.345	23.631
Ativo não circulante	127	127	2.265	1.495

Notas Explicativas

9. Investimentos

	% - Participação	Quantidade de ações/ quotas detidas	Capital social	Lucro/ (prejuízo) do período	Patrimônio líquido (passivo a descoberto)	Resultado da equivalência patrimonial	Saldos dos Investimentos	
							31/03/2015	31/12/2014
Controladas diretas								
Investimentos								
Levian	57,16	486.650.597	851.651	102.702	1.731.202	28.403	926.620	898.217
GS Finance II	100	50.000	81	11	59	11	59	48
				102.713	1.731.261	28.414	926.679	898.265
Provisão para perdas em investimentos em sociedades controladas								
General Shopping Finance	100	50.000	81	(76.455)	(55.599)	(108.609)	(40.183)	68.426
GS Investments	100	50.000	-	(113.881)	302.063	(144.852)	304.335	449.187
				(190.336)	246.464	(253.461)	264.152	517.613
Saldo líquido				(87.623)	1.977.725	(225.047)	1.190.831	1.415.878

	% - Participação	Quantidade de ações/ quotas detidas	Capital social	Lucro/ (prejuízo) do período	Patrimônio líquido (passivo a descoberto)
Controladas indiretas					
Levian					
ABK	99,30%	130.535.253	130.535	250	130.785
Atlas	100%	3.816.399	3.816	5.776	15.555
Bac	100%	10.000	10	(0)	(14.629)
Bot	100%	51.331.650	51.332	(109)	65.406
BROutlet	100%	10.000	10	(0)	4
Brassul	100%	29.734.221	29.734	21	71.659
Bud	100%	10.000	10	354	5
Cly	100%	10.000	10	5.536	563.090
Delta	100%	72.870.112	72.870	(19)	72.851
FLK	100%	12.686.271	12.686	373	29.875
Fonte	100%	56.833.764	56.834	(2.141)	54.693
Intesp	100%	11.130.316	11.130	163	16.770
Jauá	100%	10.000	10	(1)	29
Lumen	100%	-	-	-	-
Lux	100%	-	-	-	-
MAI	100%	1.409.558	1.410	(1)	1.622
Manzanza	100%	21.078.331	21.078	(152)	20.926
NovaUnião	100%	4.332.000	4.332	173	69.857
POL	100%	58.921.553	58.922	26	58.948
PP	100%	24.806.469	24.806	(163)	50.315
Poli	100%	596.608	597	332	12.899
PremiumOutlet	100%	10.000	10	(0)	7
Sale	100%	14.702.069	14.702	357	67.533
Send	100%	288.999.513	289.000	692	289.692
Uniplaza	100%	42.948.318	42.948	1.012	124.888
Vul	100%	57.271.567	57.272	(363)	53.233
Zuz	100%	58.139.780	58.140	92	92.230

	% - Participação	Quantidade de ações/ quotas detidas	Capital social	Lucro/ (prejuízo) do período	Patrimônio líquido (passivo a descoberto)
Controladas indiretas					
Atlas					
Alte	100%	50.000	50	(105)	44.770
ASG Administradora	100%	20	20	(1)	103
Ast	100%	1.497.196	1.497	274	1.798
BR Brasil Retail	90%	100	0	(171)	(742)
Energy	100%	10.000	10	1.338	21.882
GS Park	100%	10.000	10	(38)	(457)
GSB Administradora	100%	1.906.070	1.906	3.074	4.980
lpark	100%	3.466.160	3.466	382	25.081
Vide	100%	10.000	10	(21)	(169)
Wass	100%	10.000	10	1.045	10.749

Notas Explicativas

44

Controladas indiretas – GS Investments					
Andal	100%	5.068.000	5.068	990	6.058
Ardan	100%	10.000	10	-	9
Bail	100%	10.000	10	69	3.632
Bavi	100%	10.000	10	(4)	(13)
Cristal	100%	10.000	10	-	7
Druz	100%	10.000	10	(1)	7
Eler	100%	10.000	10	(2.453)	256.432
ERS	100%	29.597.841	29.598	(683)	28.915
FII Top Center	100%	11.672.445	11.672	(42)	11.630
GAX	100%	10.000	10	105	62.403
Indui	100%	10.000	10	(295)	36.019
Pentar	100%	10.000	10	-	9
Rumb	100%	10.000	10	-	9
SB Bonsucesso	100%	93.292.158	93.292	(915)	92.377
Securis	100%	170.202.364	170.202	13.793	183.996
Tequs	100%	10.000	10	-	9
Vanti	100%	10.000	10	-	9
XAR	100%	786.849	787	(484)	303

A movimentação para o trimestre findo em 31 de março de 2015 é como segue:

Saldo em 31 de dezembro de 2014	1.415.878
Resultado de equivalência patrimonial	(225.047)
Saldo em 31 de março de 2015	1.190.831

10. Propriedades para investimento

Movimentação das propriedades para investimento para o trimestre findo em 31 de março de 2015:

	Consolidado		
	Em operação	Projetos “Greenfield” em construção (i)	Total
Saldo em 31/12/2014	2.327.319	712.693	3.040.012
Aquisição / Adições	-	109.134	109.134
Encargos financeiros capitalizados	-	12.904	12.904
Saldo em 31/03/2015	2.327.319	834.731	3.162.050

Propriedades para investimento dadas em garantia de empréstimos estão descritos nas Notas Explicativas nº 13 e 14.

Avaliação a valor justo

O valor justo de cada propriedade para investimento em operação foi determinado por meio de avaliação efetuada por uma entidade especializada independente (CB Richard Ellis). Para o trimestre findo em 31 de março de 2015, a administração não identificou qualquer necessidade de revisão do cálculo do valor justo.

A metodologia adotada para avaliação dessas propriedades para investimento a valor justo é a preceituada pelo The Royal Institution of Chartered Surveyors (R.I.C.S.), da Grã-Bretanha, e pelo Appraisal Institute, dos Estados Unidos, os quais são internacionalmente utilizados e reconhecidos para casos de avaliação e demais análises.

Notas Explicativas

Todos os cálculos baseiam-se na análise das qualificações físicas da propriedade em estudo e das informações diversas levantadas no mercado, que são tratadas adequadamente para serem utilizadas na determinação do valor do empreendimento.

Para as avaliações, foram elaborados fluxos de caixa de 10 anos, desconsiderando a inflação que possa vir a existir nesse período. A taxa média de desconto aplicada ao fluxo de caixa foi de 10,08% e a taxa média de capitalização (perpetuidade) adotada no 10º ano do fluxo foi de 7,48%.

Para as avaliações, foram elaborados fluxos de caixa de 10 anos, desconsiderando a inflação que possa vir a existir nesse período. A taxa média de desconto aplicada ao fluxo de caixa foi de 10,08% e a taxa média de capitalização (perpetuidade) adotada no 10º ano do fluxo foi de 7,48%.

11. Imobilizado

	% – Taxa de depreciação	Controladora					
		31/03/2015			31/12/2014		
		Custo	Depreciação acumulada	Valor líquido	Custo	Depreciação acumulada	Valor líquido
Edificações	2 a 4	3.824	(819)	3.005	3.824	(781)	3.043
Instalações	8 a 15	1.099	(311)	788	1.098	(284)	814
Móveis e utensílios	8 a 15	490	(156)	334	483	(147)	336
Máquinas e equipamentos	8 a 15	134	(43)	91	134	(41)	93
Computadores e periféricos	15 a 25	1.238	(769)	469	1.217	(726)	491
Benfeitorias em imóveis de terceiros	8 a 15	386	(70)	316	386	(60)	326
Adiantamento a fornecedores	-	25.708	-	25.708	25.708	-	25.708
Total		32.879	(2.168)	30.711	32.850	(2.039)	30.811

	% – Taxa de depreciação	Consolidado					
		31/03/2015			31/12/2014		
		Custo	Depreciação acumulada	Valor líquido	Custo	Depreciação acumulada	Valor líquido
Edificações	2 a 4	3.824	(819)	3.005	3.824	(781)	3.043
Instalações	8 a 15	-	-	-	-	-	-
Móveis e utensílios	8 a 15	7.441	(3.181)	4.260	7.435	(3.031)	4.404
Máquinas e equipamentos	8 a 15	-	-	-	-	-	-
Veículos	15 a 25	143	(77)	66	143	(72)	71
Computadores e periféricos	8 a 15	2.735	(2.144)	591	2.709	(2.080)	629
Benfeitorias em imóveis de terceiros	8 a 15	5.929	(4.605)	1.334	7.145	(4.447)	2.698
Adiantamento a fornecedores	-	19.630	-	19.630	19.509	-	19.509
Total		39.712	(10.826)	28.886	40.765	(10.411)	30.354

Movimentação do ativo imobilizado, conforme demonstrado a seguir, para o trimestre findo em 31 de março de 2015:

	Controladora				
	31/12/2014	Adições	Depreciação	Transferências	31/03/2015
Edificações	3.043	-	(38)	-	3.005
Instalações	814	-	(26)	-	788
Móveis e utensílios	336	6	(8)	-	334
Máquinas e equipamentos	93	1	(3)	-	91
Computadores e periféricos	491	21	(43)	-	469
Benfeitorias em imóveis de terceiros	326	-	(10)	-	316
Adiantamento a fornecedores	25.708	-	-	-	25.708
Total	30.811	28	(128)	-	30.711

Notas Explicativas

	Consolidado				31/03/2015
	31/12/2014	Adições	Depreciação	Baixas	
Edificações	3.043	-	(38)	-	3.005
Instalações	-	0	-	-	-
Móveis e utensílios	4.404	6	(150)	-	4.260
Máquinas e equipamentos	-	-	-	-	-
Veículos	71	-	(5)	-	66
Computadores e periféricos	629	26	(64)	-	591
Benfeitorias em imóveis de terceiros	2.698	17	(149)	(1.232)	1.334
Adiantamento a fornecedores	19.509	121	-	-	19.630
Total	30.354	170	(406)	(1.232)	28.886

12. Intangível

	Consolidado						
	% - Taxa de amortização	31/03/2015			31/12/2014		
		Custo	Amortização acumulada	Valor líquido	Custo	Amortização acumulada	Valor líquido
Vida útil indefinida							
Marcas e patentes		3.868	-	3.868	3.806	-	3.806
Vida útil definida							
Softwares	20	21.091	(8.496)	12.595	21.085	(7.679)	13.406
Direito de uso Shopping LIGHT (a)	2,38	-	-	-	8.965	(1.107)	7.858
Direito de uso - Shopp Suzano (b)	1,67	4.505	(1.679)	2.826	4.505	(1.502)	3.003
Direito renovação de contratos (c)	10	7.970	(1.993)	5.977	7.970	(1.794)	6.176
Total		37.434	(12.168)	25.266	46.331	(12.082)	34.249

- (a) Em 06 de junho de 2007, a Companhia assumiu o compromisso de pagar R\$ 5.589 pelo direito de uso de 50,1% do Shopping Light. O referido direito possui prazo de 42 anos e é amortizado nesse período de forma linear. Em 16 de março de 2011, a Lumen cedeu à Lux 3,15% da participação no direito de uso do Shopping Light, e, nessa mesma data, a Lux assumiu o compromisso de pagar R\$ 2.480 pelo direito de uso de 19,89% do Shopping Light à EMURB. Em 02 de janeiro de 2012, a controlada Lumen aumentou em 15% sua participação no Shopping Light, pelo valor de R\$ 2.092;
- (b) Em 30 de julho de 2012, a Companhia assumiu o compromisso de pagar à Prefeitura Municipal de Suzano a quantia de R\$ 4.505, pelo direito real de uso com encargos de uma área com metragem total de 11.925,71 m² no Município de Suzano/ SP, para instalação de centros comerciais. O referido direito possui prazo de 60 anos e é amortizado nesse período de forma linear;
- (c) Através de laudo de avaliação foi identificado como ativo intangível com vida útil definida, decorrente da aquisição de 100% das cotas da SB Bonsucesso Administradora de Shoppings S.A. o direito de renovação dos contratos (gestão de contratos), que refere-se a renovação automática dos contratos de locação dos inquilinos do Shopping Bonsucesso. O método utilizado foi de fluxo de caixa descontado com prazo de vida útil em 10 anos.

Notas Explicativas

47

A movimentação do intangível para o trimestre findo em 31 de março de 2015 é como segue:

	Consolidado						
	Prazo de vida útil	Método de amortização	31/12/2014	Adições	Amortização	Transferência	31/03/2015
Vida útil indefinida							
Marcas e patentes	-	-	3.806	62	-	-	3.868
Vida útil definida							
Softwares	5 anos	Linear	13.406	6	(817)	-	12.595
Direito de uso do Shopping Light	42 anos	Linear	7.858	-	-	(7.858)	-
Direito de uso do Shopping Suzano	60 anos	Linear	3.003	-	(177)	-	2.826
Direito de renovação dos contratos	10 anos	Linear	6.176	-	(199)	-	5.977
Total			34.249	68	(1.193)	(7.858)	25.266

13. Empréstimos e financiamentos

	Moeda	% – Taxas contratuais a.a.	Vencimentos	Controladora	
				31/03/2015	31/12/2014
Empréstimos e financiamentos					
Banco Pan (j)	R\$	5,8% + CDI	2015	-	2.442
Banco Pan (k)	R\$	5,8% + CDI	2015	-	1.677
Total				-	4.119

	Moeda	% – Taxas contratuais a.a.	Vencimentos	Consolidado	
				31/03/2015	31/12/2014
Empréstimos e financiamentos					
Títulos de crédito perpétuo (a)	US\$	10%	-	816.116	674.595
Títulos de crédito perpétuo (b)	US\$	12%	-	480.657	408.026
Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) PINE FINAME (c)	R\$	8,70%	2019	785	828
Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) HSBC FINEM (f)	R\$	6,5% + TJLP	2017	11.696	12.171
Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) HSBC FINEM (g)	R\$	5,5% + Selic	2017	9.527	10.296
Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) HSBC FINEM (s)	R\$	6,8% + Selic	2021	35.533	25.769
Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) HSBC FINEM (t)	R\$	6,8% + TJLP	2021	15.228	11.302
Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) ABC FINEM (h)	R\$	5,3% + TJLP	2017	3.346	3.413
Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) ABC FINEM (i)	R\$	5,3% + Câmbio	2017	2.742	2.797
Banco HSBC (d)	R\$	3,2% + CDI	2017	7.390	8.018
BBM – CCB (r)	R\$	7,1% + CDI	2015	6.509	10.515
Debêntures – SB Bonsucesso (e)	R\$	2,7% + CDI	2022	32.160	30.717
Debêntures – SB Bonsucesso (e)	R\$	7,5% + IPCA	2022	32.210	32.507
Banco Pan (j)	R\$	5,8% + CDI	2015	-	2.442
Banco Pan (k)	R\$	5,8% + CDI	2015	-	1.677
Banco HSBC (l)	R\$	3,3% + CDI	2014	10.963	22.884
Banco Nordeste do Brasil (m)	R\$	3,53%	2025	21.655	22.184
Banco Itaú - FINEM (n)	R\$	5,3% + TJLP	2020	26.842	27.940
Banco Itaú – FINEM (o)	R\$	5,3% + SELIC	2020	6.819	7.096
Banco Itaú – FINEM (q)	R\$	3,5%	2020	934	973
Banco Votorantim (p)	R\$	3,9% + CDI	2016	28.698	27.480
Total				1.549.810	1.343.630
Passivo circulante				98.647	115.638
Passivo não circulante				1.451.163	1.227.992

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

Os títulos são denominados em dólares norte-americanos, com pagamentos trimestrais de juros à taxa de 10% ao ano. A General Shopping Finance tem a opção de recompra dos títulos a

Notas Explicativas

partir de 09 de novembro de 2015. De acordo com o prospecto de emissão de títulos perpétuos, os recursos captados são destinados à liquidação antecipada dos CCI e ao investimento em “greenfields” e expansões. Como garantia à operação, foram dados avais de todas as subsidiárias, exceto da GSB Administradora, da ASG Administradora e do FII Top Center. O custo de emissão dos títulos perpétuos foi de R\$ 11.483, e o custo efetivo da operação foi de 10,28%.

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

- (b) Em 20 de março de 2012, a controlada GS Investments Limited captou, por meio da emissão de títulos de crédito perpétuo denominado “Bônus perpétuos” (perpetual bonds), o montante de US\$ 150.000, correspondente a R\$ 271.530 na data da captação. Os títulos são denominados em dólares norte-americanos, com juros de 12% ao ano pagos semestralmente até o 5º ano da data de emissão, após o 5º ano até o 10º ano da data de emissão, 5 Year US Treasury mais 11,052 % ao ano, pagos semestralmente, e do 10º ano em diante, USD LIBOR de três meses mais 10,808 % e 1%, pagos trimestralmente. A emissora poderá diferir os juros indefinidamente e sobre os valores diferidos incidirão juros à taxa aplicável indicada anteriormente, acrescidos de 1% ao ano. No caso do diferimento dos juros a Companhia somente poderá distribuir o equivalente a 25% do lucro líquido referente aos dividendos mínimos obrigatórios previstos na legislação brasileira. A GS Investments Limited poderá resgatar os títulos a seu critério, total ou parcialmente, no 5º ano contado da data de emissão, no 10º ano contado da data de emissão e em cada data de pagamento de juros após essa data. Os títulos terão garantia os avais da General Shopping e das seguintes subsidiárias: General Shopping do Brasil S.A., Ast Administradora e Incorporadora Ltda., BOT Administradora e Incorporadora Ltda., BR Outlet Administradora e Incorporadora Ltda., Brassul Shopping Administradora e Incorporadora Ltda., Bud Administradora e Incorporadora Ltda., Cly Administradora e Incorporadora Ltda., Delta Shopping Empreendimentos Imobiliários Ltda., ERS Administradora e Incorporadora Ltda., FLK Administradora e Incorporadora Ltda., Intesp Shopping Administradora e Incorporadora Ltda., I Park Estacionamentos Ltda., Levian Participações e Empreendimentos Ltda., Lumen Shopping Administradora e Incorporadora Ltda., Lux Shopping Administradora e Incorporadora Ltda., MAI Administradora e Incorporadora Ltda., Manzanza Consultoria e Administração de Shopping Centers Ltda., Poli Shopping Center Empreendimentos Ltda., PP Administradora e Incorporadora Ltda., Premium Outlet Administradora e Incorporadora Ltda., Sale Empreendimentos e Participações Ltda., Securis Administradora e Incorporadora Ltda., Send Empreendimentos e Participações Ltda., Sulishopping Empreendimentos Ltda., Uniplaza Empreendimentos, Participações e Administração de Centros de Compra Ltda., Vide Serviços e Participações Ltda., Vul Administradora e Incorporadora Ltda., e Zuz Administradora e Incorporadora Ltda. O custo de emissão dos títulos perpétuos foi de R\$ 12.581.

Não existem “covenants” financeiros nas operações de emissão de bônus perpétuos. Os “covenants” definidos referem-se à: (i) limitação de gravames aos ativos (exceto os gravames permitidos, incluindo os financiamentos BNDES, os refinanciamentos de operações existentes

Notas Explicativas

49

e certas securitizações, entre outros), devendo manter a proporção de ativos não gravados/ dívida não securitizada em condições “pari pasu” as condições dadas a ativos gravados/ dívida securitizada; **(ii)** limitação das operações de venda e “lease-back” aos ativos atuais com prazo superior a três anos, nas mesmas condições de **(i)** anterior e **(iii)** limitação de transações com afiliadas, incorporação, fusão ou transferência de ativos;

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

Conforme divulgado na Nota Explicativa nº 26, a Companhia efetuou a contratação de um instrumento derivativo de proteção (swap) contra o risco de taxa de juros. Desta maneira, a ponta ativa do instrumento derivativo esta denominada CDI acrescido de 3,202% a.a., porém, com ponta passiva denominada à IPCA acrescido de 7,590% a.a. O efeito líquido da dívida considerando o instrumento financeiro derivativo contratado produz o mesmo efeito da variação do IPCA acrescido de 4,453% de juros ao ano;

- (e)** Em 26 de outubro de 2012 foi assinado o Instrumento Particular de escritura da 1ª emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, com garantia adicional real e fidejussória, em duas espécies (DI e IPCA), para distribuição pública com esforços restritos de colocação, da SB Bonsucesso Administradora de Shoppings S.A. O valor total das debêntures é de R\$ 78.000, dívidas na série DI de R\$ 39.000 com a taxa de 2,75% a.a. + CDI, com amortizações mensais de principal e juros e prazo total de 120 meses. A série IPCA no valor de R\$ 39.000 tem taxa de 7,5% a.a. + IPCA, com pagamento mensal e amortização anual e prazo total de 10 anos (120 meses);
- (f)** Em 30 de outubro de 2012 foram liberados R\$ 13.685 por meio de operação de financiamento na modalidade FINEM/ BNDES. Esta operação foi efetuada pelo HSBC Bank Brasil S.A., a taxa de 6,5% a.a. + TJLP e tem prazo total de 60 meses, sendo 12 meses de carência e 48 meses de amortização.

Conforme divulgado na Nota Explicativa nº 26, a Companhia efetuou a contratação de um instrumento derivativo de proteção (swap) contra o risco de taxa de juros. Desta maneira, a ponta ativa do instrumento derivativo esta denominada 6,5% a.a. + TJLP, porém, com ponta passiva denominada à IPCA acrescido de 6,9% a.a. O efeito líquido da dívida considerando o instrumento financeiro derivativo contratado produz o mesmo efeito da variação do IPCA acrescido de 4,319% de juros ao ano;

- (g)** Em 30 de outubro de 2012, foi captado, por meio de Cédula de Crédito Bancário junto ao Banco HSBC, o valor de R\$ 10.264 com encargos de 100% da variação do CDI acrescido de 5,5% de juros ao ano. O prazo do contrato é de 60 meses, sendo 12 meses de carência para o pagamento do principal e pagamento de juros trimestrais.

Conforme divulgado na Nota Explicativa nº 26, a Companhia efetuou a contratação de um instrumento derivativo de proteção (swap) contra o risco de taxa de juros. Desta maneira, a ponta ativa do instrumento derivativo está denominada em 100% da variação do CDI acrescido de 5,5% a.a., porém, com ponta passiva denominada à IPCA acrescido de 7,97% a.a. O efeito

Notas Explicativas

50

líquido da dívida considerando o instrumento financeiro derivativo contratado produz o mesmo efeito da variação do IPCA acrescido de 6,456% de juros ao ano;

- (h) Em 09 de novembro de 2012 foram liberados R\$ 7.100 por meio de operação de financiamento na modalidade BNDES Automático. Esta operação foi efetuada pelo Banco ABC Brasil S/A, à taxa 5,3% a.a. + TJLP e tem prazo total de 60 meses, sendo 09 meses de carência e 51 meses de amortização;
- (i) Em 09 de novembro de 2012 foram liberados R\$ 2.700 milhões por meio de operação de financiamento na modalidade BNDES Automático. Esta operação foi efetuada pelo Banco ABC Brasil S/A, à taxa 5,3% a.a. + câmbio e tem prazo total de 60 meses, sendo 09 meses de carência e 51 meses de amortização;
- (j) Em 27 de março de 2013, foi captado por meio da emissão de uma Cédula de Crédito Bancário do Banco Panamericano S/A, o valor de R\$ 20.000, a taxa de 5,8% de juros ao ano e CDI. O prazo do contrato é de 24 meses. Operação liquidada em março de 2015;
- (k) Em 20 de setembro de 2013, foi captado por meio da emissão de uma Cédula de Crédito Bancário do Banco Panamericano S/A, o valor de R\$ 10.000, a taxa de 5,80% de juros ao ano e CDI. O prazo do contrato é de 18 meses. Operação liquidada em março de 2015;
- (l) Em 08 de novembro de 2013, foi captado por meio da emissão de uma Cédula de Crédito Bancário do Banco HSBC Bank Brasil S.A, o valor de R\$ 60.000, a taxa de 3,30% de juros e CDI ao ano. O prazo do contrato é de 12 meses. Em Outubro de 2014 foi feito um aditivo para prorrogar o vencimento do valor total em duas tranches, sendo R\$ 37.000 para o dia 28/11/2014, já liquidado nesta data e R\$ 23.000 com vencimento para o dia 28/05/15. No dia 11/03/2015, foi parcialmente antecipado pagamento da segunda tranche no valor de R\$ 12.028. O Saldo de R\$ 10.972 continua com o seu vencimento em 28/05/2015. A taxa de juros permanece a mesma.
- (m) Em 13 de novembro de 2013, foi captado por meio do Fundo Constitucional de Financiamento do Nordeste (FNE) do Banco do Nordeste do Brasil S.A, o valor de R\$ 15.344 em 13/11/2013 e o valor de R\$ 7.942, totalizando até o momento o montante de R\$ 23.286 à taxa de 3,53% de juros ao ano. O prazo do contrato é de 139 meses.
- (n) Em 24 de fevereiro de 2014 foram liberados R\$ 28.009, em 23 de abril de 2014 foram liberados R\$ 199, totalizando o valor de R\$ 28.208. Estes valores foram captados por meio de operação de financiamento na modalidade FINEM/ BNDES. Esta operação foi efetuada pelo Banco Itaú BBA S.A., a taxa de 5,3% a.a. + TJLP e tem prazo total de 84 meses, sendo 12 meses de carência e 72 meses de amortização.
- (o) Em 24 de fevereiro de 2014 foram liberados R\$ 7.002, em 24 de abril de 2014 foram liberados R\$ 50, totalizando o valor de R\$ 7.052. Estes valores foram captados por meio de operação de financiamento na modalidade FINEM/ BNDES. Esta operação foi efetuada pelo Banco Itaú BBA S.A., a taxa de 4,6% a.a. + SELIC e tem prazo total de 84 meses, sendo 12 meses de carência e 72 meses de amortização.
- (p) Em 28 de fevereiro de 2014, foi captado por meio da emissão de uma Cédula de Crédito Bancário Votorantim S.A, o valor de R\$ 25.000, a taxa de 3,90% de juros e CDI ao ano. O prazo do contrato é de 24 meses, sendo 12 meses de carência e 4 parcelas trimestrais de amortização;
- (q) Em 22 de abril de 2014, foram liberados R\$ 985 captado por meio de operação de financiamento na modalidade FINEM/BNDES. Esta operação foi efetuada pelo Banco Itaú BBA S.A., a taxa de 3,5% a.a e tem prazo de 83 meses, sendo 11 meses de carência e 72 meses de amortização.
- (r) Em 29 de agosto de 2014, foi captado por meio da emissão de uma Cédula de Crédito Bancário do Banco BBM S/A, o valor de R\$ 12.000, a taxa de 7,122% de juros ao ano e CDI. O prazo do contrato é de 12 meses, sendo 3 meses de carência;

Notas Explicativas

51

- (s) Em 25 de novembro de 2014 foram liberados R\$ 25.900, em 11 de março de 2015 foram liberados R\$ 9.100, totalizando o valor de R\$ 35.000. Estes valores foram captados por meio de operação de financiamento na modalidade FINEM/ BNDES. Esta operação foi efetuada pelo HSBC Bank Brasil S.A., a taxa de 6,8% a.a. + TJLP e tem prazo total de 84 meses, sendo 12 meses de carência e 72 meses de amortização.
- (t) Em 25 de novembro de 2014 foram liberados R\$ 11.100, em 11 de março de 2015 foram liberados R\$ 3.900, totalizando o valor de R\$ 15.000. Estes valores foram captados por meio de operação de financiamento na modalidade FINEM/ BNDES. Esta operação foi efetuada pelo HSBC Bank Brasil S.A., a taxa de 6,8% a.a. + SELIC e tem prazo total de 84 meses, sendo 12 meses de carência e 72 meses de amortização.

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

A composição das parcelas em 31 de março de 2015, por ano de vencimento, é demonstrada a seguir:

	Consolidado
Ano	
2015	84.229
2016	44.142
2017	37.711
2018	25.393
2019 em diante	1.358.335
	1.549.810

Por não ter data de vencimento, as captações por meio de emissão de bônus perpétuos foram classificadas como dívida a vencer de 2019 em diante.

A movimentação dos empréstimos e financiamentos para o trimestre findo em 31 de março de 2015 é como segue:

	Controladora	Consolidado
Saldos em 31 de dezembro de 2014	4.119	1.343.630
Captações	-	13.000
Custo de captação	-	(418)
Amortização do custo de captação	67	2.953
Pagamentos – principal	(4.167)	(26.400)
Pagamentos – juros	(114)	(52.175)
Variação cambial	-	227.900
Encargos financeiros	95	41.320
Saldo em 31 de março de 2015	-	1.549.810

Encargos financeiros e custos de transação

Os encargos financeiros e custos de transação dos empréstimos e financiamentos são capitalizados e apropriados ao resultado em função da fluência do prazo do instrumento contratado, pelo custo amortizado usando o método da taxa efetiva de juros.

Notas Explicativas

52

14. Cédulas de crédito imobiliário

	Moeda	% – Taxa	Vencimento	Consolidado	
				31/03/2015	31/12/2014
Empresa controlada					
ABK (a)	R\$	11% + TR	2018	49.991	53.580
Levian (a)	R\$	11% + TR	2018	49.991	53.580
Andal (b)	R\$	11% + TR	2022	51.148	52.146
Send (c)	R\$	7% + IPCA	2024	65.662	65.283
Bot (d)	R\$	6,95% + IPCA	2024	51.521	51.255
Pol (e)	R\$	6,9%+IPCA	2025	35.980	35.835
Eler (f)	R\$	9,9%+TR	2026	256.379	254.904
Ers (g)	R\$	10% + TR	2027	70.310	-
				630.982	566.583
Passivo circulante				43.767	40.430
Passivo não circulante				587.215	526.153

- (a) Em junho de 2008, as controladas ABK e Levian efetuaram captação de recursos por meio da emissão de CCIs, para a securitização dos recebíveis de aluguéis do imóvel onde está localizado o Internacional Guarulhos Shopping Center. O valor total das CCIs emitidas é de R\$ 180.000. O montante captado será pago em 119 parcelas mensais (até junho de 2018), acrescidas de juros de 11% ao ano e da atualização anual da Taxa Referencial (TR). Em garantia das CCIs, foram concedidas: (i) alienação fiduciária do imóvel, com valor contábil de R\$ 201.829; (ii) cessões fiduciárias dos créditos decorrentes do contrato e (iii) alienação fiduciária de cotas da subsidiária Cly. Os custos de captação de R\$ 376 das CCIs foram deduzidos do principal e estão sendo amortizados em 120 parcelas de forma linear;
- (b) Em junho de 2012, a controlada Andal efetuou captação de recursos por meio da emissão de CCIs. O valor total das CCIs emitidas é de R\$ 63.911. O montante captado será pago em 120 parcelas mensais, acrescidas de juros de 11% ao ano e da atualização anual da Taxa Referencial (TR). Em garantia das CCIs, foram concedidas: (i) alienação fiduciária do imóvel denominado Shopping Suzano e (ii) alienação fiduciária de recebíveis do Shopping Suzano. O custo de captação foi de R\$ 959. O custo efetivo da operação foi de TR + 11,17%;
- (c) Em 13 de novembro de 2012, a controlada SEND, por meio da emissão de Cédulas de Créditos Imobiliários (CCI) em favor de Habitasec Securitizadora S.A., realizou a captação de R\$ 67.600, com taxa de 7% a.a. + IPCA. Esta operação tem prazo de 144 meses. Em garantia das CCIs, foram concedidas: (i) alienação fiduciária da fração ideal do imóvel denominado Parque Shopping Barueri e (ii) alienação fiduciária de recebíveis do Parque Shopping Barueri;
- (d) Em 08 de janeiro de 2013, a controlada Bot Administradora e Incorporadora Ltda, por meio da emissão de Cédulas de Créditos Imobiliários (CCI) em favor de Habitasec Securitizadora S.A., realizou a captação de R\$ 50.814, com taxa de 6,95% a.a. + IPCA. Esta operação tem prazo de 144 meses. Em garantia das CCIs, foram concedidas: (i) alienação fiduciária da fração ideal do imóvel denominado Outlet Premium e (ii) alienação fiduciária de recebíveis do Outlet Premium;
- (e) Em 20 de junho de 2013, a controlada Pol Administradora e Incorporadora Ltda., por meio da emissão de Cédulas de Créditos Imobiliários (CCI) em favor de Habitasec Securitizadora S.A., realizou a captação de R\$ 36.965, com taxa de 6,95% ao ano + IPCA. Esta operação tem prazo de 144 meses. Em garantia das CCIs, foram concedidas: (i) alienação fiduciária da fração ideal do imóvel denominado Outlet Premium Brasília e (ii) alienação fiduciária de recebíveis do Outlet Premium Brasília;
- (f) Em 26 de março de 2014, a controlada Eler Administradora e Incorporadora Ltda, efetuou captação de recursos por meio da emissão de CCIs, para a securitização dos recebíveis de aluguéis do imóvel onde está localizado o Internacional Guarulhos Shopping Center. O valor total das CCIs emitidas é de R\$ 275.000. O montante captado será pago em 144 parcelas

Notas Explicativas

53

mensais (até abril de 2026), acrescidas de juros de 9,9% ao ano e da atualização anual da Taxa Referencial (TR). Em garantia das CCIs, foram concedidas: (i) alienação fiduciária do imóvel, com valor contábil de R\$ 201.829; (ii) cessões fiduciárias dos créditos decorrentes do contrato e (iii) alienação fiduciária de ações e cotas da subsidiárias Nova União e Eler. Os custos de captação de R\$ 10.706 das CCIs foram deduzidos do principal e estão sendo amortizados em 144 parcelas de forma linear. Em 01 de agosto de 2014 o Itaú Unibanco cedeu as CCIs para a Ápice Securitizadora;

- (g) Em 13 de janeiro de 2015, a controlada Ers Administradora e Incorporadora Ltda., por meio da emissão de Cédulas de Créditos Imobiliários (CCI) em favor de Ápice Securitizadora, realizou a captação de R\$ 75.000, com taxa de 10% ao ano + TR. Esta operação tem prazo de 145 meses. Em garantia das CCIs, foram concedidas: (i) alienação fiduciária da fração ideal do imóvel denominado Outlet Premium Rio de Janeiro e (ii) alienação fiduciária parcial dos recebíveis da Gsb Administradora e Serviços.

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

A composição da parcela em 31 de março de 2015, por ano de vencimento, é demonstrada a seguir:

Consolidado em 31/03/2015	
2015	31.297
2016	47.074
2017	54.076
2018	49.859
2019 em diante	448.676
Total	630.982

A movimentação das CCIs para o trimestre findo em 31 de março de 2015 é como segue:

Consolidado	
Saldo em 31 de dezembro de 2014	566.583
Captações	75.000
Custo de captação	(5.077)
Amortização do custo de captação	684
Pagamentos – principal	(9.058)
Pagamentos – juros	(16.572)
Encargos financeiros	19.422
Saldo em 31 de março de 2015	630.982

15. Outras contas a pagar

	Controladora		Consolidado	
	31/03/2015	31/12/2014	31/03/2015	31/12/2014
Repasso luvas e aluguéis – sócios (a)	-	-	7.283	2.828
Perdas não realizadas com operações com instrumentos derivativos (Nota Explicativa nº 26)	-	-	3.866	6.927
Repasso para condomínios	-	-	977	697
Adiantamento de clientes	-	-	493	869
Adiantamento venda 36,5% Shopping Maia (b)	-	-	167.024	167.024
Adiantamento Outlet Salvador (c)	-	-	8.626	2.494
Adiantamento venda Outlet Rio de Janeiro (d)	-	-	33.290	-
Outros	1.488	1.140	9.110	5.311
Total	1.488	1.140	230.669	186.150
Passivo circulante	1.488	1.140	56.837	19.116
Passivo não circulante	-	-	173.832	167.034

Notas Explicativas

- (a) Refere-se ao valor a repassar de luvas e aluguéis aos sócios dos empreendimentos: Parque Shopping Barueri, Outlet Premium São Paulo, Outlet Premium Brasília e Poli Shopping;
- (b) Em 28 de junho de 2013, foi efetuada a venda para o Fundo de Investimento Imobiliário General Shopping Ativo e Renda – FII, da fração ideal de 36,5% de todas as benfeitorias, acessões, equipamentos que venham se acrescer com a construção do Prédio e Implantação do “Parque Shopping Maia”. Os recursos recebidos como adiantamento e tem como contrapartida aplicação financeira vinculada, que são liberadas na medida da evolução das obras do empreendimento (Nota explicativa 4.a.). Será considerado pronto e acabado quando o Shopping for devidamente inaugurado, o que deverá ocorrer em até 24 meses contados a partir da data de integralização das quotas do fundo, com uma tolerância de 12 meses. Quando for entregue o empreendimento este valor será contabilizado como receita da venda de propriedade de investimento;
- (c) Em 18 de junho de 2013, foi efetuada a venda de 48% do imóvel, correlatas acessões e benfeitorias presentes e futuras do empreendimento em construção denominado “Outlet Premium Salvador” para a BR Partners Bahia Empreendimentos Imobiliários S.A.
- (d) Em 24 de fevereiro de 2015, foi efetuada a venda de fração ideal do empreendimento em construção Outlet Rio de Janeiro através do instrumento particular de compromisso de compra e venda de parte ideal de imóvel em 48% para BR Partners Rio de Janeiro Empreendimentos Imobiliários S.A.

16. Impostos parcelados

	Controladora		Consolidado	
	31/03/2015	31/12/2014	31/03/2015	31/12/2014
PIS e COFINS	186	187	37.286	34.265
INSS	1.151	1.198	1.151	1.210
ISS	-	-	5.532	5.073
Imposto de renda e contribuição social	-	-	19.679	16.562
Total	1.337	1.385	63.648	57.110
Passivo circulante	307	301	11.157	9.486
Passivo não circulante	1.030	1.084	52.491	47.624

A Companhia em 2009 ingressou no parcelamento de débitos tributários, em consonância com a Lei nº 11.941/2009 (REFIS), e no parcelamento simplificado de débitos tributários, no montante de R\$ 5.793.

A estimativa da Administração é de que o saldo de 31 de março de 2015 dos referidos parcelamentos REFIS e simplificado sejam liquidados nos prazos de 180 e 60 meses, respectivamente, utilizando o número de parcelas fixas, sendo estas atualizadas pela taxa do Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC).

A Companhia encontra-se obrigada a manter os pagamentos regulares dos impostos e das contribuições, parcelados e correntes, como condição essencial para a manutenção dos parcelamentos mencionados. Em 31 de março de 2015, a Companhia está adimplente com os pagamentos.

A movimentação dos débitos para o trimestre findo em 31 de março de 2015 estimados pela Companhia, relativos aos impostos parcelados, contemplando o montante do principal acrescido de

Notas Explicativas

55

juros e multa no período, é como segue:

	Consolidado
Saldos em 31 de dezembro de 2014	57.110
Novos Parcelamentos	9.051
Pagamento – principal	(2.411)
Pagamentos – juros	(619)
Encargos financeiros	517
Saldos em 31 de março de 2015	63.648

17. Receitas de cessões a apropriar

A Companhia controla no passivo as receitas de cessões a apropriar.

As receitas de cessões de direitos a lojistas são apropriadas ao resultado de acordo com o prazo do primeiro contrato de aluguel.

A movimentação dos contratos e reconhecimento da receita no 1º trimestre de 2015, é como segue:

	Consolidado
Saldo em 31 de dezembro de 2014	41.001
Novos contratos	3.302
Reconhecimento da receita	(3.075)
Saldo em 31 de março de 2015	41.228

18. Provisão para riscos cíveis e trabalhistas

Para todas as questões que estão sendo contestadas, é constituída provisão em montante considerado suficiente para cobrir prováveis perdas, com base na avaliação dos consultores jurídicos externos. Os montantes provisionados incluem aqueles relativos a questões fiscais, trabalhistas e cíveis.

Não há depósitos judiciais vinculados a essas provisões. A composição das provisões é como segue:

	Consolidado	
	31/03/2015	31/12/2014
Trabalhistas (a)	136	275
Cíveis (b)	1.201	1.512
Total	1.337	1.787

- (a) Referem-se aos processos envolvendo pedidos de responsabilidade subsidiária, horas extras e reconhecimento de vínculo empregatício;
- (b) Referem-se aos processos por danos materiais e morais, ações renovatórias de contratos de locação, ações de cobrança e ações de rescisão contratual.

Em 31 de março de 2015, a Companhia possui, ainda, outras ações em andamento de, aproximadamente, R\$ 13.859, cujas probabilidades de perda foram classificadas como possíveis pelos assessores jurídicos externos, portanto não sujeitas a serem provisionadas e/ou registradas nas demonstrações contábeis, conforme previsto nas práticas contábeis.

Periodicamente, as ações são reavaliadas e as provisões são complementadas, quando necessário.

Notas Explicativas

A movimentação da provisão para riscos para o trimestre findo em 31 de março de 2015 é como segue:

	Consolidado			31/03/2015
	31/12/2014	Inclusão	Reversão	
Trabalhista	275	7	(146)	136
Cíveis	1.512	34	(345)	1.201
Total	1.787	41	(491)	1.337

19. Patrimônio líquido

Capital social

O capital social da Companhia, em 31 de março de 2015, é de R\$ 317.813, representado por 50.480.600 ações ordinárias sem valor nominal, assim distribuídas:

	31/03/2015	31/12/2014
Golf Participações	29.991.307	29.991.307
Banco Fator S.A.	5.060.600	5.060.600
Teton Capital Partners L.P	5.214.500	2.612.700
Conselheiros	10.189	10.189
Diretores	10.501	10.001
Outros acionistas	10.193.503	12.795.803
Total de ações em circulação	50.480.600	50.480.600

A Companhia está autorizada a aumentar o capital social até o limite de 65.000.000 de ações nominativas, independentemente de reforma estatutária, por deliberação do Conselho de Administração, a quem competirá, também, estabelecer as condições de emissão, incluindo preço, prazo e forma de integralização. A Companhia poderá emitir ações ordinárias, debêntures conversíveis em ações ordinárias e bônus de subscrição dentro do limite do capital autorizado. Adicionalmente, a critério do Conselho de Administração, poderá ser excluído o direito de preferência ou reduzido o prazo para seu exercício nas emissões de ações ordinárias, debêntures conversíveis em ações ordinárias e bônus de subscrição, cuja colocação seja feita mediante a: **(a)** venda em bolsa ou por meio de subscrição pública ou **(b)** permuta de ações, em oferta pública de aquisição de controle, nos termos da lei, e dentro do limite do capital autorizado. Por fim, a Companhia poderá, por deliberação do Conselho de Administração e de acordo com o plano aprovado pela Assembleia Geral, outorgar opção de compra ou subscrição de ações, sem direito de preferência para os acionistas, em favor dos administradores, funcionários ou pessoas naturais que prestem serviços à Companhia ou a sociedades controladas pela Companhia, direta ou indiretamente.

Reserva legal

Deverá ser constituída em conformidade com a Lei das Sociedades por Ações e o Estatuto Social, na base de 5% do lucro líquido de cada exercício até atingir 20% do capital social. A reserva legal tem por fim assegurar a integridade do capital social e somente poderá ser utilizada para compensar prejuízo e aumentar capital. Nos trimestres findos em 31 de março de 2015 e 2014, a Companhia não constituiu reserva legal por não ter apresentado lucro.

Notas Explicativas

57

Reserva de lucros a realizar

Em 31 de dezembro de 2014, em decorrência da alteração da política contábil de mensuração das propriedades para investimento, a Companhia procedeu com a retenção de parcela do ajuste a valor justo das propriedades para investimento registrada no balanço de abertura (01 de janeiro de 2013). Dessa forma, a Administração da Companhia propôs que o valor de R\$ 958.644 dos lucros acumulados seja retida pela Companhia à constituição de reserva de lucros a realizar.

Lucro/ (prejuízo) por ação diluído

A Companhia não possui dívida conversível em ações nem opções de compra de ações concedidas, por isso, não calculou o prejuízo por ação diluído.

A seguir o cálculo do prejuízo por ação básico:

	31/03/2015	31/03/2014
Numerador básico		
Lucro/ (prejuízo) do período	(193.204)	18.343
Denominador		
Média ponderada de ações – básica	50.481	50.481
Lucro/ (prejuízo) básico por ação em (R\$)	(3,83)	0,36

20. Receita líquida de aluguel, serviços e outros

	Consolidado	
	31/03/2015	31/03/2014
Receita operacional bruta		
Aluguel	46.112	48.463
Receita de serviços	20.047	18.102
	66.159	66.565
Deduções		
Impostos sobre aluguéis e serviços	(5.133)	(4.426)
Descontos e abatimentos	(1.424)	(1.117)
Receita operacional líquida de aluguel, serviços e outros	59.602	61.022

21. Custo dos aluguéis e serviços prestados por natureza

	Consolidado	
	31/03/2015	31/03/2014 (Reapresentado)
Custo de pessoal	(850)	(893)
Custo de depreciações	(736)	(615)
Custo de ocupação	(2.335)	(3.799)
Custo de serviços de terceiros	(3.566)	(3.480)
Total	(7.487)	(8.787)

Notas Explicativas

58

22. Despesas gerais e administrativas por natureza

	Controladora		Consolidado	
	31/03/2015	31/03/2014	31/03/2015	31/03/2014
IPTU	-	(35)	(145)	(128)
Comercialização	-	-	(1.415)	(704)
Provisão para crédito de liquidação duvidosa	-	-	(313)	-
Publicidade e propaganda	(63)	(80)	(566)	(684)
Conservação de instalações	-	-	(3)	(10)
Materiais	(41)	(34)	(156)	(46)
Energia elétrica	(28)	(28)	(65)	(40)
Despesas com pessoal	(4.030)	(3.850)	(4.733)	(4.810)
Serviços de terceiros	(1.437)	(1.019)	(3.462)	(3.402)
Depreciação e amortização	(863)	(767)	(863)	(767)
Aluguéis	(382)	(595)	(484)	(656)
Taxas e emolumentos	(6)	(4)	(233)	(173)
Telefonia/Internet	(108)	(127)	(197)	(604)
Viagens e estadias	(17)	(113)	(117)	(310)
Seguros	-	(79)	(159)	(89)
Serviços de mensageiro	(13)	(34)	(52)	(34)
Despesas legais	-	(8)	(213)	(68)
Outras	(18)	(179)	(458)	(1.015)
Total	(7.006)	(6.952)	(13.634)	(13.540)

23. Resultado Financeiro

	Controladora		Consolidado	
	31/03/2015	31/03/2014	31/03/2015	31/03/2014
Receitas financeiras				
Juros de aplicações financeiras	58	2.031	13.636	9.592
Ganho com operação – derivativos	30.035	-	43.373	-
Variação cambial ativa	-	1	2.210	67.495
Variação monetária ativa	-	2	-	921
Outros	1.482	-	2.516	-
Total	31.575	2.034	61.735	78.008
Despesas financeiras				
Juros de empréstimos, financiamentos e CCIs	(161)	(1.364)	(48.068)	(42.353)
Perda com operação – derivativos	-	-	(1.367)	(11.682)
Variação monetária passiva	-	(268)	(286)	(1.359)
Variação cambial passiva	(11)	(1)	(233.256)	(36.629)
Multa sobre impostos em atraso	(55)	-	(353)	(178)
Outros	(502)	(42)	(5.563)	(4.898)
Total	(729)	(1.675)	(288.893)	(97.099)
Total	30.846	359	(227.158)	(19.091)

Notas Explicativas

59

24. Imposto de renda e contribuição social

O imposto de renda e a contribuição social debitados ao resultado do período são compostos como segue:

	31/03/2015		31/03/2014 (reapresentado)	
	Controladora	Consolidado	Controladora	Consolidado
(Prejuízo) antes do Imposto de Renda Pessoa Jurídica (IRPJ) e da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL)	(192.994)	(186.889)	18.343	25.545
Alíquota combinada vigente	34%	34%	34%	34%
Expectativa de créditos de imposto de renda e contribuição social	65.618	63.542	(6.237)	(8.685)
Efeito de IRPJ e CSLL sobre				
Equivalência patrimonial	(76.516)	-	6.564	-
Outras diferenças permanentes líquidas	(16)	425	38	(1.774)
IRPJ e CSLL diferidos sobre prejuízo fiscal e diferenças temporárias não constituídos	10.704	(63.869)	(365)	(4.680)
Efeitos de IRPJ e CSLL de sociedades tributadas pelo lucro presumido (*)	-	(6.413)	-	6.105
Efeitos de IRPJ e CSLL sobre o ajuste a valor justo	-	-	-	1.832
Imposto de renda e contribuição social debitados ao resultado	(210)	(6.315)	-	(7.202)
Correntes	(210)	(6.315)	-	(7.218)
Diferidos	-	-	-	16

O imposto de renda e a contribuição social diferidos são compostos como segue:

	Consolidado	
	31/03/2015	31/12/2014
Base de cálculo		
Avaliação a valor justo das propriedades para investimento e das propriedades destinadas à venda	2.449.864	2.449.864
Presunção para Imposto de renda 8% - 25% alíquota para Imposto de renda	2%	2%
Presunção para Contribuição social 12% - 9% alíquota para Contribuição social	1,08%	1,08%
Imposto de renda e contribuição social diferidos passivos sobre propriedades para investimento e destinadas à venda	(75.455)	(75.455)
Imposto de renda e contribuição social diferidos passivo sobre direitos de renovação de contratos	(2.710)	(2.710)
Imposto de renda e contribuição social diferidos passivo	(78.165)	(78.165)

Fundamentos para realização do imposto de renda e contribuição social diferida

- a) Realização do passivo fiscal diferido sobre ajuste a valor justo das propriedades para investimento com base na tributação pelo lucro presumido quando da sua respectiva alienação.

Notas Explicativas

60

25. Outras receitas operacionais líquidas

	Controladora		Consolidado	
	31/03/2015	31/03/2014	31/03/2015	31/03/2014 (Reapresentado)
Receita venda propriedade investimento	-	-	-	6.014
Custo venda propriedade investimento	-	-	-	(6.014)
Recuperação de despesas	1.029	-	1.652	1.962
Ajuste a valor justo da venda de propriedades para investimento	-	-	-	3.620
Outras receitas	7.184	5.631	136	359
Total	8.213	5.631	1.788	5.941

26. Instrumentos financeiros por categoria

Os instrumentos financeiros da Companhia foram classificados conforme as seguintes categorias:

	Consolidado							
	31/03/2015				31/12/2014			
	Valor justo por meio do resultado	Empréstimos e recebíveis	Outros passivos	Total	Valor justo por meio do resultado	Empréstimos e recebíveis	Outros passivos	Total
Ativos								
Caixa e equivalentes de caixa	-	194.629	-	194.629	-	178.048	-	178.048
Aplicações financeiras e aplicações vinculadas	-	33.275	-	33.275	-	83.807	-	83.807
Instrumentos financeiros derivativos	30.033	-	-	30.033	11.357	-	-	11.357
Contas a receber e outros recebíveis	-	85.272	-	85.272	-	86.375	-	86.375
Total	30.033	313.176	-	343.209	11.357	348.230	-	359.587
Passivos								
Empréstimos e financiamentos	-	1.549.810	-	1.549.810	-	1.343.629	-	1.343.629
CCIs	-	630.982	-	630.982	-	566.583	-	566.583
Instrumentos financeiros derivativos	3.866	-	-	3.866	6.927	-	-	6.927
Fornecedores	-	-	29.859	29.859	-	-	30.819	30.819
Outras contas a pagar	-	-	230.669	230.669	-	-	186.150	186.150
Total	3.866	2.180.792	260.528	2.445.186	6.927	1.910.212	216.969	2.134.108

26.1. Fatores de riscos

A principal fonte de receitas da Companhia e de suas controladas são os aluguéis dos lojistas dos shoppings centers.

A Companhia e suas controladas dispõem de política de gestão de riscos para gerenciar os riscos de mercado por meio de instrumentos financeiros. Os principais riscos de mercado a que a Companhia está exposta são a variação cambial e a flutuação de índices de inflação inerentes às suas operações. A política é acompanhada pelo Conselho de Administração assegurando que os instrumentos financeiros não extrapolem os limites da política, em consonância com as melhores práticas de governança corporativa. O principal objetivo da gestão de risco é a proteção do fluxo de caixa da Companhia, em que as operações devem respeitar os limites de exposição, cobertura, prazo e instrumento, minimizando os custos operacionais. De acordo com a sua natureza, os instrumentos financeiros podem envolver riscos conhecidos, ou não, sendo importante, no melhor julgamento da Companhia e de suas controladas, a avaliação potencial dos riscos. Assim, podem exigir riscos com garantias ou sem garantias, dependendo de aspectos circunstanciais ou legais. A política permite que a Companhia utilize instrumentos financeiros derivativos apenas para fins de

Notas Explicativas

proteção. É vedada a contratação de qualquer derivativo que implique a venda líquida de opções e operações financeiras estruturadas com derivativos embutidos.

Os principais fatores de risco de mercado que podem afetar os negócios da Companhia e de suas controladas estão apresentados a seguir:

a) Risco de crédito

A base de clientes é bastante pulverizada. Por meio de controles internos, a Companhia e suas controladas monitoram permanentemente o nível de suas contas a receber, o que limita o risco de contas inadimplentes.

A política de gestão de risco da Companhia permite operações de aplicação dos recursos de caixa e derivativos somente com contrapartes de primeira linha, ou seja, com baixo risco de crédito, de acordo com as agências internacionais de rating. A política permite que as operações de instrumentos financeiros derivativos possam ser efetuadas diretamente na BM&FBOVESPA. Tanto as instituições financeiras quanto as corretoras deverão ser aprovadas previamente pelo Comitê de Gestão de Riscos.

b) Risco de liquidez

A previsão de fluxo de caixa é realizada nas entidades operacionais da Companhia pelos profissionais de finanças que monitoram continuamente a liquidez, para assegurar que a Companhia tenha caixa suficiente para atender às necessidades operacionais. Essa previsão leva em consideração os planos de financiamento da dívida, o cumprimento das metas internas do quociente do balanço patrimonial e, se aplicável, as exigências regulatórias externas ou legais.

A disponibilidade de caixa mantido pelas entidades operacionais, além do saldo exigido para administração do capital circulante, é transferida para a área de tesouraria, a qual investe substancialmente a disponibilidade de caixa em CDB, LTN e fundo de investimento com remuneração atrelada a variação do CDI e escolhendo instrumentos com vencimentos apropriados ou liquidez suficiente para fornecer margem necessária, conforme determinado pelas previsões anteriormente mencionadas.

c) Risco de capital

A Companhia e suas controladas administram seu capital para assegurar que as empresas possam continuar com suas atividades normais, ao mesmo tempo em que maximizam o retorno a todas as partes interessadas ou envolvidas em suas operações, por meio da otimização do saldo das dívidas e do patrimônio.

A estrutura de capital da Companhia e de suas controladas é formada pelo endividamento líquido (empréstimos e financiamentos e CCIs detalhados nas Notas Explicativas nº 13 e 14, deduzidos do caixa e equivalentes de caixa e instrumentos financeiros ativo) e pelo patrimônio líquido consolidado (que inclui capital emitido e reservas, conforme apresentado na Nota Explicativa nº 19).

Notas Explicativas

62

A Administração revisa periodicamente a estrutura de capital da Companhia. Como parte dessa revisão, considera o custo de capital e os riscos associados a cada classe de capital. O índice de endividamento em 31 de março de 2015 foi de 183%, conforme a seguir:

- **Índice de endividamento**

O índice de endividamento em 31 de março de 2015 e 31 de dezembro 2014 é o seguinte:

	Consolidado	
	31/03/2015	31/12/2014
Dívida (i)	2.180.792	1.910.212
Caixa e equivalentes de caixa	(194.629)	(178.048)
Dívida líquida	1.986.163	1.732.164
Patrimônio líquido (ii)	1.083.253	1.276.457
Índice de endividamento líquido	183%	136%

- (i) A dívida é definida como empréstimos e financiamentos e CCIs de curto e longo prazos;
- (ii) O patrimônio líquido inclui todo o capital e as reservas da Companhia, gerenciados como capital.

d) Gestão do risco de liquidez

A Companhia e suas controladas gerenciam o risco de liquidez mantendo adequadas reservas, linhas de crédito bancárias e linhas de crédito para captação de empréstimos que julguem adequados, por meio do monitoramento contínuo dos fluxos de caixa previstos e reais, e pela combinação dos perfis de vencimento dos ativos e passivos financeiros.

Tabela do risco de liquidez e juros

A tabela a seguir mostra em detalhes o prazo de vencimento contratual restante dos passivos bancários da Companhia e de suas controladas e os prazos de amortização contratuais. As tabelas foram elaboradas de acordo com os fluxos de caixa não descontados dos passivos financeiros, com base na data mais próxima em que a Companhia e suas controladas devem quitar as respectivas obrigações. As tabelas incluem os fluxos de caixa dos juros e do principal. À medida que os fluxos de juros foram pós-fixados, o valor não descontado foi obtido com base nas curvas de juros no encerramento do exercício. O vencimento contratual baseia-se na data mais recente em que a Companhia e suas controladas devem quitar as respectivas obrigações:

Consolidado	% – Taxa de juros efetiva média ponderada	Menos de um mês	De um a três meses	De três meses a um ano	De um a cinco anos	Mais de cinco anos	Total
Empréstimos e financiamentos (*)	11,44%	4.413	53.460	186.791	557.916	1.517.823	2.320.403
CCI	12,12%	7.955	16.510	78.002	425.815	543.860	1.072.142
Total		12.368	69.971	264.793	983.731	2.061.683	3.392.546

- (*) Para a captação do bônus perpétuo foram considerados os juros a serem incorridos até a data da opção de compra e o principal e, por não ter data de vencimento, foi classificado como dívida a vencer acima de 05 anos.

Notas Explicativas

63

e) Risco de taxas de juros

- **Empréstimos para capital de giro e CCIs:** as controladas da Companhia possuem também uma série de empréstimos e financiamentos captados para capital de giro, conforme mencionado nas Notas Explicativas nº 13 e 14, sobre os quais incidem taxas médias de juros de 11,64% ao ano.

A Companhia contratou com o Banco HSBC um conjunto de operações de swap de taxas de juros destinado a protegê-la do risco da variação da TJLP e CDI associado aos empréstimos descritos na Nota Explicativa nº 13 itens “d”, “f” e “g” respectivamente. Estes contratos possuem vencimentos e percentuais de amortização idênticos aos contratos de empréstimos correspondentes.

Os instrumentos financeiros derivativos estão sendo apresentados da seguinte forma:

Data de início de Swap	Nocional (R\$ mil)	Data de vencimento de Swap	Ponta ativa	Ponta passiva	Valor justo		Posição de Swap em 31/03/2015
					Ponta ativa	Ponta passiva	
13/06/2012	6.282	05/06/2017	CDI+3,202%	IPCA+7,590%	6.559	7.683	(1.124)
31/10/2012	6.629	16/10/2017	CDI+5,500%	IPCA+7,970%	7.093	8.034	(941)
31/10/2012	8.838	16/10/2017	TJLP+6,500%	IPCA+6,900%	8.778	10.579	(1.801)
	21.749				22.430	26.296	(3.866)

Os derivativos da Companhia obedecem à hierarquia de “inputs”, conforme descrito no CPC 40, sendo classificados como nível 2 da hierarquia, ou seja, são obtidos por meio de preços cotados em mercados ativos para instrumentos similares, preços cotados para instrumentos idênticos ou similares em mercados não ativos e modelos de avaliação para os quais inputs são observáveis.

f) Risco de variação da taxa de câmbio

A Companhia, por meio de sua controlada, possui financiamentos e saldos a pagar a partes não relacionadas contratados em moeda estrangeira no montante de R\$ 1.296.773 em 31 de março de 2015 (R\$ 1.082.621 em 31 de dezembro de 2014).

A Companhia mensura suas exposições conforme o modelo de previsão e orçamento da própria Companhia e, por meio de sua controlada, contrata derivativos – tais como NDFs, futuro de dólar na BMF&Bovespa e swaps em balcão, visando a proteção de sua exposição cambial. O principal risco que a Companhia pretende reduzir é a exposição cambial atrelada ao seu passivo em moeda estrangeira.

Em 31 de março de 2015, a Companhia utiliza derivativos para proteger os riscos cambiais referentes à emissão dos bônus perpétuos.

A Companhia não possui operações com instrumentos derivativos ou não derivativos para cobertura (hedge) do saldo do principal dos bônus perpétuos.

Para proteger a variação cambial do pagamento dos juros dos bônus perpétuos, a Companhia utiliza swap de fluxo de caixa em balcão de USD fixo para IGP-M e NDFs cambiais. Ambos obedecem à hierarquia de “inputs” classificado como nível 2.

Notas Explicativas

Instrumento	Nocional	Vencimento	Valor justo em 31/03/2015
Swap USD x IGP-M	18.750	09/11/2015	18.343
NDFs	-	01/04/2015	4.072
NDFs	9.000	01/07/2015	(83)
NDFs	49.250	01/07/2015	21.963
NDFs	9.000	01/10/2015	4.000
TOTAL	86.000		48.295

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. As aplicações financeiras em moeda estrangeira possuem características inversas ao passivo em moeda estrangeira, portanto, a Companhia utiliza como instrumento de hedge natural.

Análise de sensibilidade – derivativos

Swap de Juros											
				Impacto na curva DI/TJLP				Impacto na curva IPCA			
				-25%	-50%	-25%	-50%	25%	50%	25%	50%
Nocional	Ponta Ativa	Ponta Passiva	Valor Justo	Ajuste	Ajuste	Valor Justo	Valor Justo	Ajuste	Ajuste	Valor Justo	Valor Justo
6.282	CDI + 3,202%	IPCA + 7,590%	(1.124)	(188)	(382)	(1.314)	(1.507)	(131)	(262)	(1.256)	(1.387)
6.629	CDI + 5,500%	IPCA + 7,970%	(941)	(232)	(470)	(1.173)	(1.411)	(161)	(322)	(1.102)	(1.263)
8.838	TJLP + 6,500%	IPCA + 6,900%	(1.801)	(134)	(270)	(1.934)	(2.070)	(212)	(425)	(2.012)	(2.225)
21.749			(3.866)	(554)	(1.122)	(4.421)	(4.988)	(504)	(1.009)	(4.370)	(4.875)

Swap de Dólar											
				Impacto no Dólar				Impacto na curva IGP-M			
				-25%	-50%	-25%	-50%	25%	50%	25%	50%
Nocional (US\$ Mil)	Ponta Ativa	Ponta Passiva	Valor Justo	Ajuste	Ajuste	Valor Justo	Valor Justo	Ajuste	Ajuste	Valor Justo	Valor Justo
18.750	USD + 10,00%	IGP-M + 10,70%	18.343	(14.908)	(29.817)	3.435	(11.474)	(10.351)	(20.703)	7.992	(2.359)
18.750			18.343	(14.908)	(29.817)	3.435	(11.474)	(10.351)	(20.703)	7.992	(2.359)

NDF de Dólar – Balcão							
			Impacto na curva de dólar		Impacto na curva de dólar		
			-25%	-50%	-25%	-50%	
Nocional em US\$ mil	Preço Contratado	Preço em 30/mar/2015	Valor Justo	Ajuste	Ajuste	Valor Justo	Valor Justo
9.000	R\$ 3,2950 /US\$	R\$ 3,2864 /US\$	(83)	(7.175)	(14.350)	(7.258)	(14.433)
-	R\$ 2,7553 /US\$	R\$ 3,2080 /US\$	4.072	-	-	4.072	4.072
49.250	R\$ 2,8268 /US\$	R\$ 3,3771 /US\$	21.962	(39.263)	(78.526)	(17.301)	(56.564)
9.000	R\$ 2,9036 /US\$	R\$ 3,2864 /US\$	4.000	(7.133)	(14.265)	(3.132)	(10.265)
67.250			29.951	(53.571)	(107.141)	(23.619)	(77.190)

Em 31 de março de 2015, as operações de derivativos não requeriam depósito de margem em garantia.

Ativos financeiros, exceto aqueles designados pelo valor justo por meio do resultado, são avaliados por indicadores de redução do valor recuperável no final de cada exercício. As perdas por redução do valor recuperável são reconhecidas quando há evidência objetiva da redução do valor recuperável do ativo financeiro, como resultado de um ou mais eventos

Notas Explicativas

65

que tenham ocorrido após seu reconhecimento inicial, com impacto nos fluxos de caixa futuros estimados desse ativo.

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

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

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

g) Análise de sensibilidade – empréstimos, financiamentos e CCI

Considerando os instrumentos financeiros mencionados anteriormente, a Companhia desenvolveu uma análise de sensibilidade, conforme determinado pela Instrução CVM nº 475/2008, que requer que sejam apresentados mais dois cenários com deterioração de 25% e 50% da variável de risco considerado. Esses cenários poderão gerar impactos nos resultados e/ ou nos fluxos de caixa futuros da Companhia, conforme descrito a seguir:

- **cenário-base:** manutenção dos níveis de juros nos mesmos níveis observados em 31 de março de 2015;
- **cenário adverso:** deterioração de 25% no fator de risco principal do instrumento financeiro em relação ao nível verificado em 31 de março de 2015;
- **cenário remoto:** deterioração de 50% no fator de risco principal do instrumento financeiro em relação ao nível verificado em 31 de março de 2015.

h) Empréstimos, financiamentos e CCI

Premissas

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

Premissas	Cenário-base	Cenário adverso	Cenário remoto
Elevação da taxa do IPCA	0,65%	0,82%	0,98%
Elevação da TJLP	0,45%	0,56%	0,67%
Elevação da DI	0,99%	1,24%	1,49%
Desvalorização do real diante do dólar norte-americano	5,00%	6,25%	7,50%

Notas Explicativas

66

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

	Consolidado
	Sem efeito das operações de derivativos – 31/03/2015
Empréstimos e financiamentos	1.296.773
Partes relacionadas	21.182
Caixa e equivalentes de caixa	(252)
Exposição líquida	1.317.703

Operação	Risco	Cenários		
		Base	Adverso	Remoto
Juros sobre empréstimos sujeitos à variação do IPCA	Alta do IPCA	187.601	204.869	222.136
Juros sobre empréstimos sujeitos à variação da TR	Alta da TR	253.021	252.646	262.431
Contratos futuros de US\$ (*)	Alta do dólar	640.798	800.998	961.197

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

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

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

i) Caixa e equivalentes de caixa

Premissas

Como descrito anteriormente, a Companhia entende que está exposta, principalmente, aos riscos de variação do CDI e de variação cambial. Nesse sentido, a seguir, estão demonstrados os índices e as taxas utilizados nos cálculos de análise de sensibilidade:

Premissas	Cenário-base	Cenário adverso	Cenário remoto
Deterioração da taxa do CDI	12,60%	9,45%	6,30%

Operação		Consolidado		
Fator de risco	Risco	Cenário-base	Cenário adverso	Cenário remoto
Sujeitos à variação do CDI	Redução da taxa do CDI	28.584	21.438	14.292

A análise de sensibilidade da variação cambial do caixa e equivalentes de caixa indexado ao dólar norte-americano foi apresentada líquida dos outros passivos indexados ao dólar norte-americano, conforme mencionado no item (i).

27. Cobertura de seguros

A Companhia e suas controladas mantêm cobertura de seguros para cobrir eventuais riscos sobre seus ativos e/ ou responsabilidades civis.

Em 31 de março de 2015, a cobertura de seguros é como segue:

Notas Explicativas

67

Modalidade	Importância segurada
Responsabilidade civil	3.800
Compreensivo de incêndio comum	2.130.530
Lucros cessantes	590.873
Vendaval/ fumaça	109.386
Operações de shopping centers	56.436
Danos morais	17.100
Danos materiais	487.837
Empregador	10.410

As premissas de riscos adotadas, dada a natureza, não fazem parte do escopo da revisão de informações trimestrais, conseqüentemente, não foram revisadas pelos nossos auditores independentes.

28. Informações por segmento

As informações por segmento são utilizadas pela alta Administração da Companhia para a tomada de decisões de alocação de recursos e avaliação de desempenho.

As práticas contábeis para os segmentos reportáveis são as mesmas da Companhia, descritas na Nota Explicativa nº 2. Os resultados por segmento consideram os itens atribuíveis diretamente ao segmento, assim como aqueles que possam ser alocados em bases razoáveis. Os ativos e passivos por segmento não estão sendo apresentados, uma vez que não são objeto de análise para tomada de decisão estratégica por parte da alta Administração.

Portanto, os segmentos reportáveis da Companhia são os seguintes:

a) Aluguel

Refere-se à locação de espaço a lojistas e outros espaços comerciais, como “stands” de venda, locação de espaços comerciais para publicidade e promoção, exploração de estacionamento e taxa de cessão de direitos de utilização de espaço imobiliário.

b) Serviços

Refere-se à receita da gestão do suprimento de energia e água dos shoppings centers.

A totalidade da receita da Companhia é realizada no Brasil.

Notas Explicativas

68

Demonstrações do resultado por segmento

	Consolidado					
	31/03/2015			Eliminação		31/03/2015
	Aluguel	Serviço	Corporativo	Débito	Crédito	Consolidado
Receita de aluguel e serviços	48.125	20.984	-	-	(9.507)	59.602
Custo dos aluguéis e dos serviços prestados	(2.662)	(11.450)	-	6.625	-	(7.487)
Lucro bruto	45.463	9.534	-	6.625	(9.507)	52.115
(Despesas)/ receitas operacionais	143.245	3.667	(224.159)	65.401	-	(11.846)
Lucro operacional antes do resultado financeiro	188.708	13.201	(224.159)	72.026	(9.507)	40.269
Resultado financeiro	(8.394)	(536)	(218.228)	3.082	(3.082)	(227.158)
Lucro/ (prejuízo) operacional antes do imposto de renda e da contribuição social	180.314	12.665	(442.387)	75.108	(12.589)	(186.889)
Imposto de renda e contribuição social	(4.993)	(1.112)	(210)	-	-	(6.315)
Lucro líquido do período	175.321	11.553	(442.597)	75.108	(12.589)	(193.204)

	Consolidado					
	31/03/2014 Reapresentado			Eliminação		31/03/2014 Reapresentado
	Aluguel	Serviço	Corporativo	Débito	Crédito	Consolidado
Receita de serviços	54.151	18.018	-	-	(11.147)	61.022
Custo dos aluguéis e dos serviços prestados	(3.216)	(8.640)	-	3.069	-	(8.787)
Lucro bruto	50.935	9.378	-	3.069	(11.147)	52.235
(Despesas)/ receitas operacionais	(13.566)	(3.432)	1.321	8.078	-	(7.599)
Lucro operacional antes do resultado financeiro	37.369	5.946	1.321	11.147	(11.147)	44.636
Resultado financeiro	(19.414)	(36)	359	-	-	(19.091)
Lucro/ (prejuízo) operacional antes do imposto de renda e da contribuição social	17.955	5.910	1.680	11.147	(11.147)	25.545
Imposto de renda e contribuição social	(5.038)	(2.164)	-	-	-	(7.202)
Lucro líquido do período	12.917	3.746	1.680	11.147	(11.147)	18.343

Notas Explicativas**29. Demonstrações dos fluxos de caixa**

A Companhia realizou as seguintes transações que não envolveram caixa e equivalentes de caixa:

	Consolidado	
	31/03/2015	31/03/2014
Juros capitalizados nas propriedades para investimento	12.904	7.620

30. Eventos subsequentes

i) No dia 14 de abril de 2015, por meio de publicação de fato relevante, foi informado que a controlada Levian Participações e Empreendimentos Ltda. celebrou contrato de compromisso de venda e compra e outros pactos com a Zahav Empreendimentos Imobiliários Ltda., com a finalidade de alienar 100% do imóvel no qual é desenvolvido o empreendimento Shopping Light, pelo preço total de R\$ 141.145. Essa operação somente será consumada após o cumprimento de determinadas condições precedentes comuns a este tipo de operação, da qual, se consumada a operação, a Companhia deixará de deter qualquer participação no empreendimento.

ii) Foi inaugurado no dia 16 de abril de 2015 o Parque Shopping Maia, localizado na cidade de Guarulhos, estado de São Paulo, com 179 lojas e ABL total de 31.711m², com a participação de 63,5% da Companhia no empreendimento.

* * *

Victor Poli Veronezi

Diretor Presidente

Alessandro Poli Veronezi

Diretor de Relações com Investidores

Francisco José Ritondaro

Diretor Financeiro

Vicente de Paula da Cunha

Diretor de Planejamento e Expansão

Francisco Antonio Antunes

Contador

CRC 1SP-149.353/O-2

Pareceres e Declarações / Relatório da Revisão Especial - Sem Ressalva

Aos:

Acionistas, Conselheiros e Diretores da

General Shopping Brasil S.A.

São Paulo – SP

Introdução

Revisamos as informações contábeis intermediárias, individuais e consolidadas, da General Shopping Brasil S.A. (Companhia), contidas no Formulário de Informações Trimestrais (ITR), referente ao trimestre findo em 31 de março de 2015, que compreendem o balanço patrimonial em 31 de março de 2015 e as respectivas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o período de três meses findo naquela data, incluindo as notas explicativas.

A Administração da Companhia é responsável pela elaboração das informações contábeis intermediárias individuais de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 21(R1) “Demonstração intermediária” e das informações contábeis intermediárias consolidadas de acordo com o CPC 21(R1) e com a norma internacional IAS 34 “Interim financial reporting”, emitida pelo International Accounting Standards Board (IASB), assim como pela apresentação dessas informações de forma condizente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários, aplicáveis à elaboração das Informações Trimestrais (ITR). Nossa responsabilidade é a de expressar uma conclusão sobre essas informações contábeis intermediárias com base em nossa revisão.

Alcance da revisão

Conduzimos nossa revisão de acordo com as normas brasileiras e internacionais de revisão de informações intermediárias (NBC TR 2410 “Revisão de informações intermediárias executada pelo auditor da entidade” e ISRE 2410 “Review of interim financial information performed by the independent auditor of the entity”, respectivamente). Uma revisão de informações intermediárias consiste na realização de indagações, principalmente às pessoas responsáveis pelos assuntos financeiros e contábeis e na aplicação de procedimentos analíticos e de outros procedimentos de revisão. O alcance de uma revisão é significativamente menor do que o de uma auditoria conduzida de acordo com as normas de auditoria e, conseqüentemente, não nos permitiu obter segurança de que tomamos conhecimento de todos os assuntos significativos que poderiam ser identificados em uma auditoria. Portanto, não expressamos uma opinião de auditoria.

Conclusão sobre as informações intermediárias individuais

Com base em nossa revisão, não temos conhecimento de nenhum fato que nos leve a acreditar que as informações contábeis intermediárias individuais incluídas nas informações trimestrais acima referidas não foram elaboradas, em todos os aspectos relevantes, de acordo com o CPC 21(R1) aplicável à elaboração de Informações Trimestrais (ITR) e apresentadas de forma condizente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários.

Conclusão sobre as informações intermediárias consolidadas

Com base em nossa revisão, não temos conhecimento de nenhum fato que nos leve a acreditar que as informações contábeis intermediárias consolidadas incluídas nas informações trimestrais acima referidas não foram elaboradas, em todos os aspectos relevantes, de acordo com o CPC 21(R1) e o IAS 34 aplicáveis à elaboração de Informações Trimestrais (ITR) e apresentadas de forma condizente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários.

Ênfase

Reapresentação dos valores correspondentes

Conforme mencionado na Nota Explicativa nº 2.28, em decorrência da mudança de política contábil envolvendo a contabilização das propriedades para investimentos, os valores correspondentes referentes às informações contábeis intermediárias, individuais e consolidadas, do trimestre findo em 31 de março de 2014, apresentados para fins de comparação, foram ajustados e estão sendo reapresentados como previsto no CPC 23 “Políticas contábeis, mudança de estimativa e retificação de erro” e CPC 26(R1) “Apresentação das demonstrações contábeis”. Nossa conclusão não contém modificação relacionada a esse assunto.

Outros assuntos

Demonstrações do Valor Adicionado (DVA)

Revisamos, também, as Demonstrações do Valor Adicionado (DVA), individuais e consolidadas, referentes ao período de três meses findo em 31 de março de 2015, preparadas sob a responsabilidade da Administração da Companhia, cuja apresentação nas informações intermediárias é requerida de acordo com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários aplicáveis à elaboração de Informações Trimestrais (ITR) e considerada informação suplementar pelas IFRS, que não requerem a apresentação da DVA. Essas demonstrações foram submetidas aos mesmos procedimentos de revisão descritos anteriormente e, com base em nossa revisão, não temos conhecimento de nenhum fato que nos leve a acreditar que não foram elaboradas, em todos os seus aspectos relevantes, de forma consistente com as informações contábeis intermediárias individuais e consolidadas tomadas em conjunto.

São Paulo, 12 de maio de 2015.

Nelson Fernandes Barreto Filho

Contador CRC 1SP-151.079/O-0

Grant Thornton Auditores Independentes

CRC 2SP-025.583/O-1