

RELATÓRIO ANUAL EXERCÍCIO 2014



► SB BONSUCESSO ADMINISTRADORA DE SHOPPINGS S.A
1ª Emissão de Debêntures Simples

GeneralShopping BRASIL


planner

ÍNDICE

CARACTERÍSTICAS DAS DEBÊNTURES	3
CARACTERIZAÇÃO DA EMISSORA	3
DESTINAÇÃO DE RECURSOS	6
ASSEMBLEIAS DE DEBENTURISTAS	7
POSIÇÃO DAS DEBÊNTURES	8
EVENTOS REALIZADOS – 2014	8
AGENDA DE EVENTOS – 2015	9
OBRIGAÇÕES ADICIONAIS DA EMISSORA	9
ORGANOGRAMA	10
EXISTÊNCIA DE OUTRAS EMISSÕES DE DEBÊNTURES	10
PARTICIPAÇÃO NO MERCADO	10
CLASSIFICAÇÃO DE RISCO	11
ALTERAÇÕES ESTATUTÁRIAS	11
INFORMAÇÕES RELEVANTES	11
PRINCIPAIS RUBRICAS	12
COMENTÁRIOS SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA EMISSORA	13
GARANTIA	14
PARECER	14
DECLARAÇÃO	15

CARACTERIZAÇÃO DA EMISSORA

Denominação Comercial:	SB BONSUCESSO ADMINISTRADORA DE SHOPPINGS S.A
Endereço da Sede:	Estrada Presidente Juscelino Kubitschek de Oliveira n.º 5308 Jardim Albertina, CEP: 07252-000 – Guarulhos - São Paulo
Telefone / Fax:	(11) 3159-5100
D.R.I.:	ALESSANDRO POLI VERONEZI
CNPJ:	09.011.240/0001-66
Auditor:	Grant Thornton Brasil
Atividade:	Administração de bens próprios e de terceiros, a participação em negócios mobiliários e imobiliários, incorporações imobiliárias; e atividades correlatas ou assemelhadas.
Categoria de Registro:	Sociedade de capital fechado
Publicações:	Diário Oficial do Estado de São Paulo e Monitor Mercantil São Paulo

CARACTERÍSTICAS DAS DEBÊNTURES**Registro CVM nº:**

Dispensa de registro na CVM, nos termos do artigo 6º da Instrução CVM nº 476/09, por se tratar de oferta pública com esforços restritos;

Número da Emissão:

1ª Emissão;

Situação da Emissora:

Adimplente com suas obrigações;

Código do Ativo:

CETIP: SBBO11 e SBBO21;

Código ISIN:

BRBBODBS006 e BRBBODBS014;

Banco Mandatário:

Itaú Unibanco S.A.,

Banco Escriturador:

Itaú Corretora de Valores S.A;

Coordenador Líder:

Banco Santander (Brasil) S.A

Data de Emissão:

Para todos os efeitos legais, a data de emissão das debêntures é o dia 16 de outubro de 2012;

Data de Vencimento:

As debêntures possuem prazo de 10 (dez) anos, contados da Data de Emissão, vencendo-se, portanto, em 16 de outubro de 2022;

Quantidade de Debêntures:

Foram emitidas 78 (setenta e oito) Debêntures, sendo 39 (trinta e nove) Debêntures da Série DI e 39 (trinta e nove) Debêntures da Série IPCA;

Número de Séries:

A Emissão será realizada em 2 (duas) séries;

Valor Total da Emissão:

O valor total da Emissão será de R\$78.000.000,00 (setenta e oito milhões de reais), na data de emissão, sendo R\$39.000.000,00 (trinta e nove milhões de reais) o valor total da 1ª (primeira) série (Série DI) e R\$39.000.000,00 (trinta e nove milhões de reais) o valor total da 2ª (segunda) série (Série IPCA).

Valor Nominal:

O valor nominal unitário das Debêntures, na Data de Emissão é de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais);

Forma:

As Debêntures foram emitidas sob a forma nominativa, escritural, sem emissão de cautelas ou certificados;

Espécie:

As Debêntures são da espécie quirografária e contam com garantia real e fidejussória;

Conversibilidade:

As Debêntures não são conversíveis em ações de emissão da Emissora;

Permuta:

Não se aplica à presente emissão;

Poder Liberatório:

Não se aplica à presente emissão

Opção:

Não se aplica à presente emissão;

Negociação:

As Debêntures serão registradas para distribuição no mercado primário e negociação no mercado secundário por meio do SDT – Módulo de Distribuição de Títulos (“SDT”) e do SND – Módulo Nacional de Debêntures (“SND”), respectivamente, ambos administrados e operacionalizados pela CETIP S.A. – Mercados Organizados (“CETIP”), sendo a distribuição, a custódia eletrônica e a liquidação financeira das Debêntures realizadas na CETIP.

Atualização do Valor Nominal:

O Valor Nominal Unitário das Debêntures da Série DI não será corrigido ou atualizado por qualquer índice.

O Valor Nominal Unitário das Debêntures da Série IPCA ou seu saldo, conforme aplicável, será atualizado, a partir da Data de Emissão, pela variação do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (“IBGE”), apurado e

divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (“IBGE” e “Atualização Monetária da Série IPCA”, respectivamente), calculado de forma pro rata temporis por Dias Úteis, sendo o produto incorporado ao Valor Nominal Unitário das Debêntures da Série IPCA ou seu saldo, conforme o caso.

Pagamento da Atualização:

Não se aplica à presente emissão;

Remuneração:

A Remuneração das Debêntures da Série DI: Sobre o Valor Nominal Unitário das Debêntures da Série DI ou sobre o Saldo do Valor Nominal Unitário (conforme abaixo definido) das Debêntures da Série DI, conforme o caso, incidirão juros remuneratórios correspondentes à variação acumulada de 100% (cem por cento) das taxas médias diárias dos DI – Depósitos Interfinanceiros de um dia, *over extragrupo*, na forma percentual, calculadas e divulgadas diariamente pela CETIP no informativo diário disponível em sua página na internet (<http://www.cetip.com.br>) (“Taxa DI”), acrescida exponencialmente de um *spread* de 2,75% (dois inteiros e setenta e cinco centésimos por cento) ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) Dias Úteis, (“Juros Remuneratórios Série DI”), e pagos ao final de cada Período de Capitalização, conforme definido na escritura de emissão.

A Remuneração das Debêntures da Série IPCA: Sobre o Valor Nominal Atualizado das Debêntures da Série IPCA ou sobre o saldo do Valor Nominal Atualizado das Debêntures da Série IPCA, conforme o caso, incidirão juros remuneratórios correspondentes à taxa de 7,5% (sete inteiros e cinquenta centésimos por cento) ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) Dias Úteis.

Pagamento da Remuneração:

A Remuneração da Série DI será paga em parcelas mensais consecutivas, e nas mesmas datas de pagamento das parcelas de amortização, sendo a primeira parcela paga em 16 de novembro de 2012.

A Remuneração das Debêntures da Série IPCA será paga em parcelas semestrais e consecutivas nos meses de maio e novembro de cada ano a partir de 16 de maio de 2013.

Amortização:

O Valor Nominal Unitário das Debêntures da Série DI será amortizado em parcelas iguais, mensais e consecutivas, com percentual de amortização sobre o Valor Nominal Unitário de 0,8333% (oitocentos e trinta e três milésimos por cento), sendo a primeira parcela amortizada em 16 de novembro de 2012.

O Valor Nominal Unitário das Debêntures da Série IPCA será amortizado em parcelas anuais e consecutivas, com base no Valor Unitário Atualizado das Debêntures da Série IPCA, nas datas indicadas na tabela a seguir, sendo a primeira parcela amortizada em 16 de novembro de 2013:

Parcela	Datas de Amortização	Percentual Amortizado do Valor Nominal Unitário das Debêntures da Série IPCA
1	16 de novembro de 2013	10%
2	16 de novembro de 2014	10%
3	16 de novembro de 2015	10%
4	16 de novembro de 2016	10%
5	16 de novembro de 2017	10%
6	16 de novembro de 2018	10%
7	16 de novembro de 2019	10%
8	16 de novembro de 2020	10%
9	16 de novembro de 2021	10%
10	16 de novembro de 2022	10%
-	-	100,00%

Fundo de Amortização:

Não se aplica à presente emissão;

Prêmio:

Prêmio de Resgate da Série DI:

Período do Resgate Antecipado – Meses Decorridos	Prêmio do Resgate Antecipado
13	1,00%
18	1,00%
24	0,95%
30	0,90%
36	0,85%
42	0,80%
48	0,75%
54	0,70%
60	0,65%
66	0,60%
72	0,55%
78	0,50%
84	0,45%
90	0,40%
96	0,35%
102	0,30%
108	0,25%
114	0,20%
120	0,15%

Resgate Antecipado da Série IPCA: Corresponde ao valor presente da Remuneração das Debêntures da Série IPCA devida e não paga dos fluxos futuros até o vencimento, que será descontada pelos juros de mercado acrescido de 0,50% a.a., base exponencial 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis, pelo prazo remanescente das Debêntures, observado o disposto no item 4.12.5 da presente emissão.

Repactuação:

As Debêntures não serão objeto de repactuação programada.

Aquisição Facultativa:

Não se aplica à presente emissão;

Resgate Antecipado:

A Emissora poderá, a seu exclusivo critério e a qualquer tempo, realizar o resgate antecipado total das Debêntures da Série DI e IPCA.

** As características acima contemplam o Primeiro e Segundo Aditamento à Escritura de Emissão.*

DESTINAÇÃO DE RECURSOS

Os recursos captados por meio da Oferta Restrita foram utilizados pela Emissora para recomposição de caixa tendo em vista a aquisição do Shopping Bonsucesso.

ASSEMBLEIAS DE DEBENTURISTAS

Em Assembleia Geral de Debenturistas realizada em 05 de setembro de 2014, foram tomadas as seguintes deliberações:

Aprovar (i) a substituição da cessão fiduciária dos recebíveis performados decorrentes do fluxo de aluguel das lojas do Santana Parque Shopping, detidos pela Send Empreendimentos e Participações Ltda., Park Shopping Administradora e Incorporadora Ltda. e Sulishopping Empreendimentos Ltda., pela cessão fiduciária dos recebíveis atuais ou futuros, detidos ou a serem detidos, decorrentes do fluxo de aluguel das lojas (a) do Internacional Guarulhos Auto Shopping Center, detidos pela Levian Participações e Empreendimentos Ltda. e pela ABK do Brasil - Empreendimentos e Participações Ltda.; e (b) do Cascavel JL Shopping Center, detidos pela Send Empreendimentos e Participações Ltda. (“Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios dos Empreendimentos”), nos termos e condições a serem estabelecidos no Terceiro Aditamento à Escritura de Emissão (conforme abaixo definido), e no “Instrumento Particular de Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios e Outras Avenças”, a ser celebrado entre a Send Empreendimentos e Participações Ltda., a Levian Participações e Empreendimentos Ltda., a ABK do Brasil - Empreendimentos e Participações Ltda., o Agente Fiduciário, o Banco Depositário e a Emissora, na qualidade de interveniente anuente (“Contrato de Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios dos Empreendimentos”); e (ii) a celebração do Contrato de Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios dos Empreendimentos.

Em Assembleia Geral de Debenturistas realizada em 07 de novembro de 2014, foram tomadas as seguintes deliberações:

Aprovar a retificação dos números da Conta Vinculada Levian e da Conta Vinculada ABK, com a alteração das cláusulas 1.1.e do Anexo II do Contrato de Cessão Fiduciária de Recebíveis, passando referida cláusula a vigor com a seguinte redação:

“1.1 Em garantia do cumprimento de todas as Obrigações Garantidas (conforme definido abaixo), por força da Escritura de Emissão, as Fiduciantes, neste ato, de forma solidária, cedem e transferem ao Agente Fiduciário, na qualidade de representante dos Debenturistas, nos termos do artigo 66-B da Lei nº 4.728/65, com redação dada pelo artigo 55 da Lei nº 10.931/04, do Decreto Lei nº 911/69 e do artigo 18 da Lei nº 9.514/97, a propriedade fiduciária (“Cessão Fiduciária de Recebíveis”):

(b) dos direitos de crédito, atuais ou futuros, detidos ou a serem detidos com relação aos valores depositados ou que venham a ser depositados: (i) na conta corrente nº 130064925 de titularidade da Fiduciante Send mantida junto ao Banco Santander (Brasil) S.A. (Banco nº 033), agência 2271 (“Conta Vinculada Send”); (ii) na conta corrente nº 130332666 de titularidade da Fiduciantes Levian mantida junto ao Banco Santander (Brasil) S.A. (Banco nº 033), agência 2271 (“Conta Vinculada Levian”); e (iii) na conta corrente nº 130332697 de titularidade da Fiduciante ABK mantida junto ao Banco Santander (Brasil) S.A. (Banco nº 033), agência 2271 (“Conta Vinculada ABK”, e, em conjunto com Conta Vinculada Send e Conta Vinculada Levian, a “Conta Vinculada”), inclusive eventuais aplicações financeiras e os proventos oriundos de tais aplicações financeiras, independente de onde se encontrem, inclusive enquanto em trânsito ou em processo de compensação bancária, decorrentes do pagamento pelos Lojistas dos Direitos de Crédito de Aluguel (“Direitos da Conta Vinculada”), livres e desembaraçados de quaisquer ônus, gravames ou restrições; e”

“Anexo II ao Instrumento particular de Cessão Fiduciária de direitos Creditórios e Outras Avenças, celebrando entre Send Empreendimentos e Participações Ltda., Levian Participação.

Em conformidade com o item acima, aprovar a celebração do 1º Aditamento ao Contrato de Cessão Fiduciária de Recebíveis, a ser celebrado entre a Companhia, as Fiduciantes, o Agente Fiduciário e o Banco Santander (Brasil) S.A., na qualidade de banco depositário, e de quaisquer outros documentos necessários para o cumprimento das deliberações aqui aprovadas.

POSIÇÃO DAS DEBÊNTURES

1ª Série

Data	Valor Nominal	Juros	Preço Unitário	Financeiro
31/12/2014	R\$783.342,000000	R\$4.261,449414	R\$787.603,449414	R\$ 30.716.534,53
31/12/2013	R\$883.338,000000	R\$4.231,170469	R\$887.569,170469	R\$ 34.615.197,65

Emitidas	Resgatadas	Canceladas	Adquiridas	Em Tesouraria	Em Circulação
39	-	-	-	-	39

2ª Série

Data	Valor Nominal	Juros	Preço Unitário	Financeiro
31/12/2014	R\$ 914.380,576000	R\$ 8.171,162682	R\$ 922.551,738682	R\$ 35.979.517,81
31/12/2013	R\$ 965.531,700000	R\$ 8.348,732468	R\$ 973.880,432468	R\$ 37.981.336,87

Emitidas	Resgatadas	Canceladas	Adquiridas	Em Tesouraria	Em Circulação
39	-	-	-	-	39

*O Agente Fiduciário não é responsável pelo cálculo do preço unitário debêntures. Os valores ora informados correspondem a nossa interpretação da Escritura de Emissão e seus Aditamentos, se existentes, não implicando em aceitação de compromisso legal ou financeiro.

EVENTOS REALIZADOS – 2014

1ª série

Data	Evento	Valor Unitário
16/01/2014	Remuneração	R\$ 8.906,023067
16/01/2014	Amortização	R\$ 8.333,000000
16/02/2014	Remuneração	R\$ 9.605,570388
16/02/2014	Amortização	R\$ 8.333,000000
16/03/2014	Remuneração	R\$ 7.863,419923
16/03/2014	Amortização	R\$ 8.333,000000
16/04/2014	Remuneração	R\$ 9.679,411652
16/04/2014	Amortização	R\$ 8.333,000000
16/05/2014	Remuneração	R\$ 8.351,948154
16/05/2014	Amortização	R\$ 8.333,000000
16/06/2014	Remuneração	R\$ 9.146,543816
16/06/2014	Amortização	R\$ 8.333,000000
16/07/2014	Remuneração	R\$ 9.054,769104
16/07/2014	Amortização	R\$ 8.333,000000
16/08/2014	Remuneração	R\$ 9.826,329199
16/08/2014	Amortização	R\$ 8.333,000000
16/09/2014	Remuneração	R\$ 8.884,674846
16/09/2014	Amortização	R\$ 8.333,000000
16/10/2014	Remuneração	R\$ 9.217,292554
16/10/2014	Amortização	R\$ 8.333,000000
16/11/2014	Remuneração	R\$ 9.218,678585
16/11/2014	Amortização	R\$ 8.333,000000
16/12/2014	Remuneração	R\$ 8.886,874878
16/12/2014	Amortização	R\$ 8.333,000000

2ª Série

Data	Evento	Valor Unitário
16/05/2014	Remuneração	R\$ 35.622,278208
17/11/2014	Remuneração	R\$ 38.810,578522
17/11/2014	Amortização	R\$ 113.442,510000

AGENDA DE EVENTOS – 2015**1ª Série**

Data	Evento
16/01/2015	Remuneração (*)
16/01/2015	Amortização (*)
16/02/2015	Remuneração (*)
16/02/2015	Amortização (*)
16/03/2015	Remuneração (*)
16/03/2015	Amortização (*)
16/04/2015	Remuneração (*)
16/04/2015	Amortização (*)
16/05/2015	Remuneração
16/05/2015	Amortização
16/06/2015	Remuneração
16/06/2015	Amortização
16/07/2015	Remuneração
16/07/2015	Amortização
16/08/2015	Remuneração
16/08/2015	Amortização
16/09/2015	Remuneração
16/09/2015	Amortização
16/10/2015	Remuneração
16/10/2015	Amortização
16/11/2015	Remuneração
16/11/2015	Amortização
16/12/2015	Remuneração
16/12/2015	Amortização

(*) Esse evento já foi devidamente liquidado

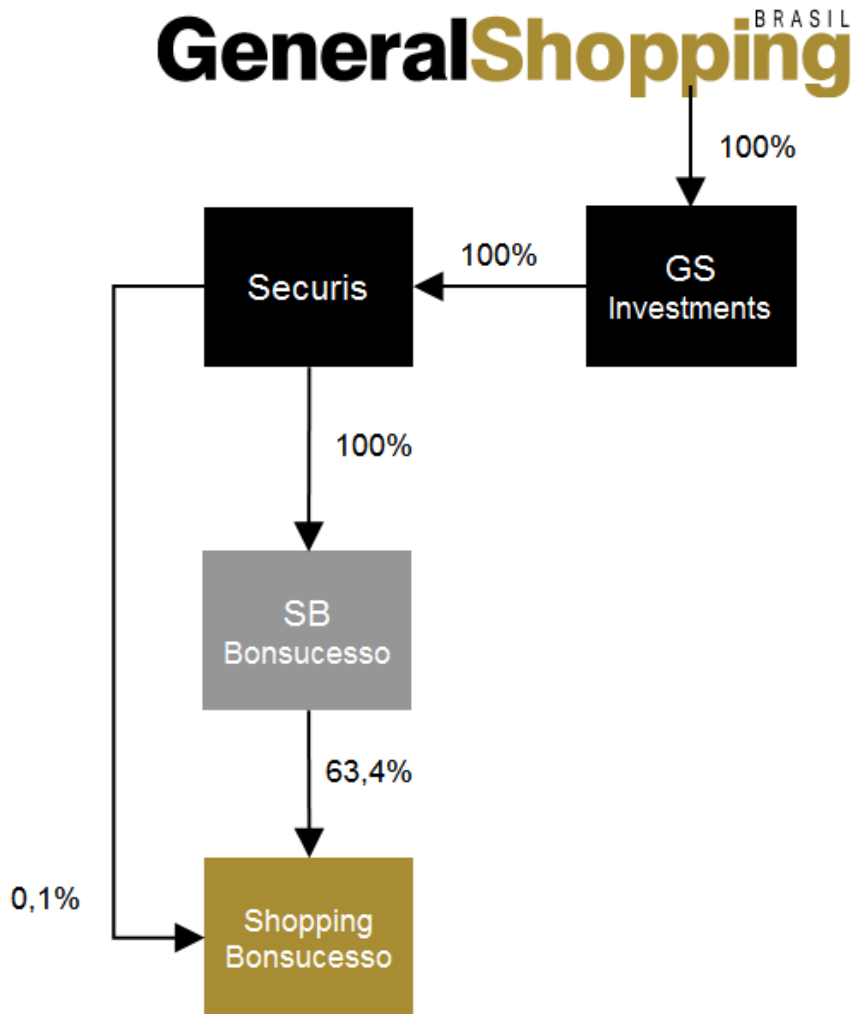
2ª Série

Data	Evento
18/05/2015	Remuneração
16/11/2015	Remuneração
16/11/2015	Amortização

OBRIGAÇÕES ADICIONAIS DA EMISSORA

No decorrer do exercício de 2014 a Emissora cumpriu, regularmente e dentro do prazo com as obrigações previstas na Escritura de Emissão.

ORGANOGRAMA



EXISTÊNCIA DE OUTRAS EMISSÕES DE DEBÊNTURES

Nos termos da alínea “k” do artigo 12 da Instrução CVM nº 28/83, informamos que este Agente Fiduciário não atua em outras emissões de debêntures, públicas ou privadas, feitas pela própria companhia emissora, por sociedade coligada, controlada, controladora ou integrante do mesmo grupo.

PARTICIPAÇÃO NO MERCADO

A 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. Ela é uma controlada indireta da General Shopping Brasil S.A.

A General Shopping Brasil é uma das principais empresas brasileiras de propriedade e administração de shoppings centers em seus diversos modelos, com 250.003 m² de área bruta locável própria em 16 shopping centers com participação média de 76,9%, além de exploração de serviços complementares.

Entendemos que o sucesso de nossas atividades passa pela compreensão mercadológica e pelo êxito das operações de varejo localizadas em nossos shoppings centers.

Nosso objetivo é a maximização da rentabilização da Companhia por suas receitas locatícias e de prestação de serviços através da melhor performance varejista em nossos shopping centers de um lado, e de negociação de compra e venda de participações, de outro. Nossa estratégia é de, considerando as avaliações mercadológicas das localidades:

- investimento imobiliário em participações em shopping centers, seja por desenvolvimento próprio, aquisição de terceiros ou acréscimos de participações;
- negociação de participações, com terceiros, de ativos da Companhia;
- administração dos referidos shopping centers de maneira otimizada pelas nossas competências;
- exploração de serviços complementares à operação dos shoppings centers;
- desenvolvimento de novas formas de shoppings centers no mercado brasileiro, além de projetos de uso misto que gerem sinergias positivas com a performance dos shoppings centers.

De maneira diferenciada, atuamos no mercado de shopping centers (imóveis com finalidades locatícias comerciais) de forma orientada ao mercado varejista.

Nossas atividades são de (i) planejamento, administração e operação de shopping centers; (ii) locação dos espaços comerciais (lojas); (iii) locação de espaços publicitários e promocionais (“merchandising”); (iv) administração dos estacionamentos dos shopping centers; (v) planejamento e locação de equipamentos de fornecimento de energia elétrica e de água, entre outros, para os empreendimentos.

CLASSIFICAÇÃO DE RISCO

Não se aplica à presente emissão;

ALTERAÇÕES ESTATUTÁRIAS

No exercício de 2014 a Emissora não realizou alterações estatutárias descritas abaixo.

INFORMAÇÕES RELEVANTES

Não hoveram fatos relevantes no ano de 2014 informados pela Emissora.

PRINCIPAIS RUBRICAS

BALANÇO PATRIMONIAL ATIVO - R\$ MIL

ATIVO	2012	AV%	2013	AV%	2014	AV%
ATIVO CIRCULANTE	5.624	1,9%	3.359	1,2%	3.457	1,2%
Caixa e equivalentes de caixa	518	0,2%	426	0,1%	162	0,1%
Contas a receber	2.594	0,9%	2.182	0,8%	2.471	0,9%
Impostos a recuperar	29	0,0%	167	0,1%	171	0,1%
Outras contas a receber	2.402	0,8%	563	0,2%	653	0,2%
Outros ativos	81	0,0%	21	0,0%	-	-
ATIVO NÃO CIRCULANTE	76.204	25,5%	147.636	51,2%	136.828	49,2%
Outras contas a receber	400	0,1%	-	-	-	-
Depósitos Judiciais	-	-	51	0,0%	39	0,0%
Partes relacionadas	75.805	25,4%	147.585	51,1%	136.789	49,2%
PERMANENTE	216.647	72,6%	137.638	47,7%	137.838	49,6%
Propriedades para investimento	216.300	72,5%	137.350	47,6%	137.605	49,5%
Imobilizado	339	0,1%	284	0,1%	229	0,1%
Intangível	7	0,0%	4	0,0%	4	0,0%
TOTAL DO ATIVO	298.475	100,0%	288.633	100,0%	278.123	100,0%

BALANÇO PATRIMONIAL PASSIVO - R\$ MIL

PASSIVO	2012	AV%	2013	AV%	2014	AV%
PASSIVO CIRCULANTE	9.779	3,3%	11.591	4,0%	17.337	6,2%
Fornecedores	459	0,2%	143	0,0%	170	0,1%
Empréstimos e financiamentos	-	-	118	0,0%	185	0,1%
Debêntures	7.534	2,5%	8.823	3,1%	9.173	3,3%
Obrigações trabalhistas e tributárias	430	0,1%	909	0,3%	204	0,1%
Outras contas a pagar	1.356	0,5%	1.598	0,6%	7.437	2,7%
Juros sobre capital próprio	-	-	-	-	168	0,1%
Adiantamento de clientes	-	-	-	-	-	-
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	114.423	38,3%	97.469	33,8%	69.080	24,8%
Empréstimos e financiamentos	-	-	-	-	-	-
Debêntures	67.221	22,5%	59.912	20,8%	54.050	19,4%
Outras contas a pagar	2.175	0,7%	-	-	1.519	0,5%
Partes relacionadas	471	0,2%	8.888	3,1%	8.888	3,2%
Provisão para riscos cíveis e trabalhistas	-	-	376	0,1%	385	0,1%
Impostos diferidos	44.556	14,9%	28.293	9,8%	4.238	1,5%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	174.273	58,4%	179.573	62,2%	191.706	68,9%
Capital Social	93.292	31,3%	93.292	32,3%	93.292	33,5%
Reserva de lucros	80.981	27,1%	86.281	29,9%	98.414	35,4%
TOTAL DO PASSIVO	298.475	100,0%	288.633	100,0%	278.123	100,0%

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO - R\$ MIL

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO	2012	AV%	2013	AV%	2014	AV%
Receita Líquida	13.701	100,0%	11.072	107,5%	10.418	105,5%
(-) Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-	-	(776)	(7,5%)	(544)	(5,5%)
(=) Resultado Bruto	13.701	100,0%	10.296	100,0%	9.874	100,0%
(-) Despesas gerais e adm.	(10.703)	(78,1%)	(3.204)	(31,1%)	(3.247)	(32,9%)
(+) Ajustes a valor justo	53.142	387,9%	(1.278)	(12,4%)	(751)	(7,6%)
(+) Outras receitas operacionais	7	0,1%	(3.763)	(36,5%)	(66)	(0,7%)
(=) Resultado antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	56.147	409,8%	2.051	19,9%	5.810	58,8%
(+) Receitas Financeiras	(4.628)	(33,8%)	(9.580)	(93,0%)	(10.334)	(104,7%)
(-) Despesas Financeiras	-	-	-	-	-	-
(=) Resultado antes dos Tributos sobre o Lucro	51.519	376,0%	(7.529)	(73,1%)	(4.524)	(45,8%)
IR e CS sobre o Lucro	(18.068)	(131,9%)	12.829	124,6%	23.729	240,3%
(=) Resultado Líq. Operações Continuadas	33.451	244,2%	5.300	51,5%	19.205	194,5%
Resultado Líq. Operações Descontinuadas	-	-	-	-	-	-
(=) Lucro/Prejuízo do período	33.451	244,2%	5.300	51,5%	19.205	194,5%

COMENTÁRIOS SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA EMISSORA

Índices de Liquidez:

Liquidez Geral: de 0,66 em 2012, 1,38 em 2013 e 1,62 em 2014

Liquidez Corrente: de 0,58 em 2012, 0,29 em 2013 e 0,20 em 2014

Liquidez Seca: de 0,58 em 2012, 0,29 em 2013 e 0,20 em 2014

Liquidez Imediata: de 0,05 em 2012, 0,04 em 2013 e 0,01 em 2014

Estrutura de Capitais:

A Companhia apresentou um índice de Participação de Capital de terceiros de 71,27% em 2012, 60,73% em 2013 e 45,08% em 2014. O Índice de Composição do Endividamento variou de 7,87% em 2012, 10,63% em 2013 e 20,06% em 2014. O grau de imobilização do Patrimônio Líquido foi de 124,31% em 2012, 76,65% em 2013 e 71,90% em 2014. A Empresa apresentou um Índice de Imobilização dos Recursos não Correntes de 101,44% em 2012, em 2013 de 102,97% e 105,32% em 2014.

Rentabilidade:

A Rentabilidade do Ativo em 2012 foi de 11,21%, a de 2013 resultou em 1,81% e em 2014 foi de 6,78%. A Margem Líquida foi de 244,15% em 2012, 47,87% em 2013 e 184,34% em 2014. O Giro do Ativo foi de 0,05 em 2012, em 2013 foi de 0,04 e 0,04 em 2014. A Rentabilidade do Patrimônio Líquido foi de 19,19% em 2012, 3,00% em 2013 e 10,35% em 2014.

Recomendamos a leitura completa das Demonstrações Contábeis, Relatório de Administração e Parecer dos Auditores Independentes para melhor análise da situação econômica e financeira da Companhia.

Gráfico: Composição da Dívida (Valores em R\$ mil)

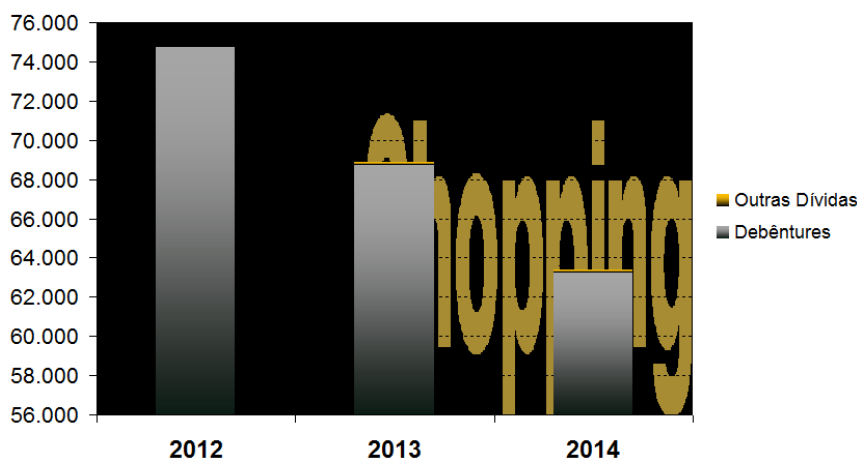
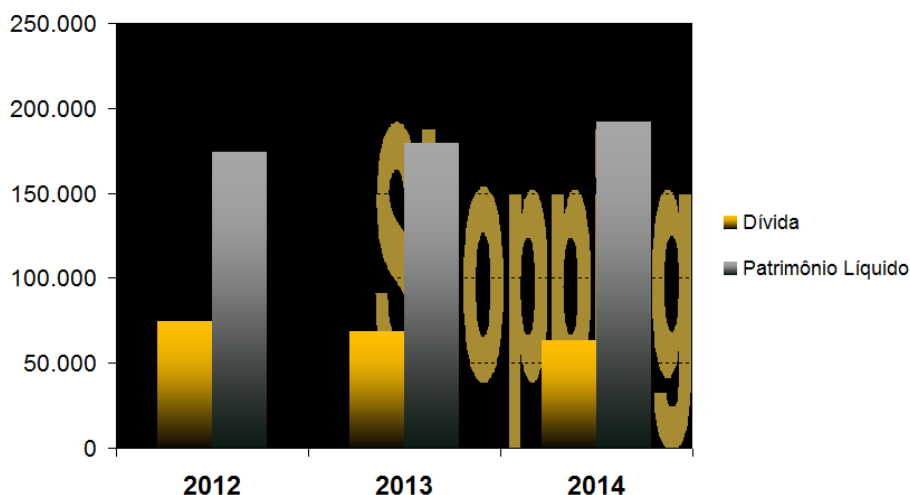


Gráfico: Dívida X PL (Valores em R\$ mil)



GARANTIA

A presente emissão possui garantia real representada por: (i) Cessão Fiduciária dos recebíveis atuais ou futuros, detidos ou a serem detidos com relação aos valores depositados ou que venham a ser depositados na Conta Vinculada, decorrentes do fluxo de aluguel (a) das lojas do Internacional guarulos Auto Shopping Center, detidos pelo Interveniente Levian e pela Interveniente ABK; e (b) das Lojas Cascavél JL Shopping Center, detidos pela Interveniente Send, cuja soma seja em valor equivalente a 120% (cento e vinte por cento) do valor referente à parcela de amortização da Série DI somada à parcela de Amortização da Série IPCA, conforme o caso; (ii) Alienação Fiduciária de fração ideal de 51% (cinquenta e um por cento) do imóvel no qual se situa o Shopping Bonsucesso, de titularidade da Emissora (Alienação Fiduciária) em substituição à Hipoteca.

Além disso, a emissão possui garantia fidejussória prestada por General Shopping Brasil S.A.

	31/12/2013
Saldo Devedor	R\$ 30.716.534,53
Patrimônio Líquido Fiadora	R\$1.672.369.000,00

*As informações acima contemplam o 3º aditamento à escritura de emissão

PARECER

Não temos conhecimento de eventual omissão ou inverdade, contida nas informações divulgadas pela Emissora ou, ainda, o inadimplemento ou atraso na obrigatória prestação de informações no decorrer do exercício de 2014.

As demonstrações financeiras da Emissora foram auditadas pela Grant Thornton Brasil, cujo parecer não apresentou ressalva.

DECLARAÇÃO

Declaramos estar aptos e reafirmamos nosso interesse em permanecer no exercício da função de Agente Fiduciário dos Debenturistas, de acordo com o disposto no artigo 68, alínea “b” da lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1.976 e no artigo 12, alínea “I”, da Instrução CVM 28 de 23 de novembro de 1.983.

São Paulo, abril de 2015.



“Este Relatório foi elaborado visando o cumprimento do disposto no artigo 68, § primeiro, alínea “b” da Lei nº 6404/76 e do artigo 12 da Instrução CVM nº 28 /83, com base nas informações prestadas pela Companhia Emissora. Os documentos legais e as informações técnicas que serviram para sua elaboração, encontram-se a disposição dos investidores para consulta na sede deste Agente Fiduciário”

“As informações contidas neste Relatório não representam uma recomendação de investimento, uma análise de crédito ou da situação econômica ou financeira da Emissora, nem tampouco garantia, explícita ou implícita, acerca do pontual pagamento das obrigações relativas aos títulos emitidos sob forma de debêntures”