

RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

Atendendo aos dispositivos legais, estatutários e à regulamentação do mercado de valores mobiliários, a General Shopping Brasil S.A. submete a V.Sas. o Relatório da Administração e as Demonstrações Financeiras relativos ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011.

MENSAGEM DA ADMINISTRAÇÃO

Os indicadores financeiros e operacionais vem comprovar o ritmo de crescimento sustentado da Companhia, bem como a crescente eficiência da mesma.

No exercício 2011 tanto a receita bruta de alugueis quanto a de serviços cresceram 16,1% em comparação a 2010, impulsionados pelo aumento de vendas em mesmas áreas de 11,7% no mesmo período e pela comercialização de novos empreendimentos.

O NOI (Net Operating Income) cresceu 20,6% no exercício 2011 sobre 2010, com margem de 88,3% em 2011 contra 86,6% em 2010. Tal expansão justifica-se pelo menor aumento do custo (em 12,1%) se comparando com o aumento da receita acima apresentado. Parte desse controle de custos se dá por conta do menor custo de ocupação e da menor vacância, variando de 4% em 2010 para 3,6% em 2011.

Em linha, aparece o aumento do EBITDA em 20,6% em 2011 contra 2010, atingindo R\$ 98,6 milhões com margem 71,8%.

Apesar de no 4T11 o resultado financeiro (R\$ 26,6 milhões negativos) ser melhor que o do 4T10 (R\$ 32,7 milhões negativos), no ano 2011 tal resultado (R\$ 108,3 milhões negativos) é pior que no exercício 2010 (R\$ 73,1 milhões negativos), principalmente por conta do feito de variação cambial no 3T11 conforme relatado anteriormente, bem como adiante nesse relatório.

Entretanto, mitiga-se tal efeito sobre o caixa da Companhia já que pelo menos os próximos 8 cupons de juros a serem pagos referentes aos Bônus Perpétuos ficam protegidos de variações cambiais por Instrumentos Financeiros (vide tópico específico no relatório a seguir).

Dentro da programação de seus próximos desenvolvimentos, no 2º trimestre de 2012 temos previstas as entregas do Brasília Outlet Premium (ligeiramente atrasado por fatores climáticos de chuvas) bem como das expansões de Unimart Campinas e Prudente Parque Shopping.

Estrategicamente, apesar de a Companhia ter em desenvolvimento (assim como no mercado) bons projetos de "Enclosed Malls" (Shopping Centers Tradicionais-Fechados), vimos a dependência de um único modelo, em que toda concorrência atua, como um risco a longo prazo. Por isso continuamos trabalhando no desenvolvimento de outros formatos, incluindo os "Lifestyle Centers" (Shopping Centers Abertos) e os Outlets Centers, como única Companhia dentre os peers a apresentar tais modelos bem sucedidos. Para isso, continuamos aprimorando nossa estrutura de capital para prosseguir em nossa estratégia de negociação.

Mais uma vez agradecemos nossos colaboradores, lojistas, clientes e visitantes de nossos empreendimentos por sua colaboração em nosso desempenho.

Alessandro Poli Veronezi Diretor de Relações com Investidores

VISÃO GERAL DA COMPANHIA

A General Shopping Brasil é uma das maiores empresas brasileiras de propriedade e administração de shoppings centers em seus diversos modelos, com 210.868 m² de área bruta locável própria em 14 shopping centers com participação média de 80,2%, 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 de nossos shopping centers por suas receitas locais e de prestação de serviços através da melhor performance varejista nos mesmos. 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;
- 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.

DESCRIÇÃO DOS NEGÓCIOS E INVESTIMENTOS

De maneira até então diferenciada, atuamos no mercado de shopping centers (imóveis com finalidades locais comerciais) de forma orientada ao mercado varejista. Nosso foco principal é o de lotatários varejistas que atendam às classes de consumo B e C.

Nossas atividades são de (i) planejamento e administração de shopping centers; (ii) locação dos espaços comerciais (lojas) com participação em suas vendas; (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; (vi) gestão do fornecimento de água para os empreendimentos (vide descrição das receitas em desempenho econômico e financeiro).

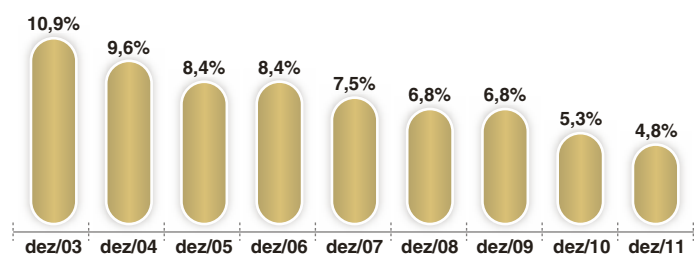
CONJUNTURA E PERSPECTIVAS

Como divulgado anteriormente, a Companhia utiliza análises macro e microeconômicas em seus modelos para avaliação de cenários de comportamento de varejo, o que em último raciocínio leva às estimativas de vendas dos nossos lojistas (clientes) e define a expectativa desses quanto a suas expansões e sua capacidade de pagar locações por pontos de venda.

Analisando os fundamentos macroeconômicos, o consumo se sustenta sobre renda e crédito. Apesar do exercício 2011 ter ainda apresentado forte crescimento do varejo no Brasil, notamos um processo de desaceleração que deve prosseguir no princípio de 2012, levando a crescimentos mais moderados.

Evolução da Taxa de Desocupação

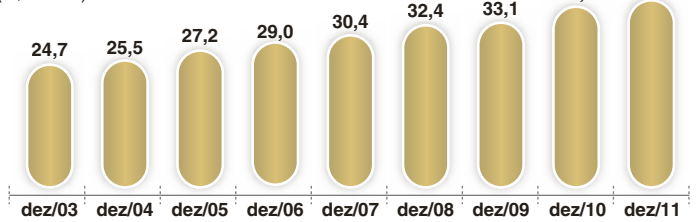
para os meses de dezembro



Fonte: PME-IBGE - Elaboração: GSB

Massa de Rendimento Real Habitual dos Ocupados⁽¹⁾

(R\$ bilhões)



(1) Massa de rendimento calculada com base na pop. ocupada e rendimento médio real habitual dos ocupados.

DESEMPENHO ECONÔMICO E FINANCEIRO

São Paulo, 24 de fevereiro de 2012 - 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 4T11 e do ano de 2011. As informações financeiras e operacionais a seguir, exceto onde indicado em contrário, são apresentadas com base em números consolidados e em milhares de reais, conforme práticas contábeis adotadas no Brasil.

RECEITA BRUTA CRESCE 19,6% E EBITDA AJUSTADO 26,6% COM MARGEM DE 72,8% NO QUARTO TRIMESTRE DE 2011

- Inauguração do Parque Shopping Barueri em 30 de novembro de 2011.
- A Receita Bruta da General Shopping Brasil S.A. no quarto trimestre de 2011 - 4T11 - atingiu R\$ 43,3 milhões, com crescimento de 19,6% em comparação à receita de R\$ 36,2 milhões no quarto trimestre de 2010 - 4T10. Em 2011, a receita bruta cresceu 16,1% em relação a 2010, alcançando R\$ 147,1 milhões.
- O NOI Consolidado do 4T11 registrou R\$ 35,9 milhões, com margem de 88,9% e crescimento de 23,8% em relação aos R\$ 29,0 milhões do 4T10. Em 2011 o NOI consolidado foi de R\$ 121,3 milhões, com margem de 88,3% e crescimento de 20,6% em comparação a 2010.
- O Lucro Bruto no 4T11 foi de R\$ 31,6 milhões, com margem de 78,1% e crescimento de 20,1% em comparação aos R\$ 26,3 milhões do 4T10. Em 2011 o lucro bruto totalizou R\$ 109,3 milhões, com margem de 79,6% e crescimento de 19,9% em relação a 2010.
- O Ebitda ajustado no 4T11 atingiu R\$ 29,5 milhões, com margem de 72,8% e crescimento de 26,6% em relação aos R\$ 23,3 milhões do 4T10. Em 2011, o EBITDA ajustado foi de R\$ 98,6 milhões, margem de 71,8%, com crescimento de 20,6% em comparação a 2010.
- A desvalorização do real frente ao dólar norte-americano, na ordem de 12,6% neste ano de 2011, teve reflexo negativo de R\$ 40,1 milhões em nosso resultado financeiro. Este impacto ocorreu principalmente pela variação sobre o principal de nossa dívida perpétua, que não é um efeito caixa.

R\$ mil	Destques Financeiros e Operacionais Consolidados					
	4T10	4T11	Var.	2010	2011	Var.
Receita Bruta	36.177	43.275	19,6%	126.726	147.158	16,1%
Total	28.017	33.879	20,9%	99.303	115.331	16,1%
Aluguel (Shoppings)	8.160	9.386	15,0%	27.423	31.827	16,1%
Serviços	29.032	35.941	23,8%	100.615	121.313	20,6%
NOI Consolidado	23.266	29.451	26,6%	81.761	98.641	20,6%
Resultado Líquido	(14.421)	(5.349)	-	(11.308)	(37.310)	-
FFO Ajustado	(11.612)	(870)	-	(1.486)	(24.853)	-
Margem NOI	87,9%	88,9%	1,0 p.p.	86,6%	88,3%	1,7 p.p.
Margem EBITDA	70,4%	72,8%	2,4 p.p.	70,4%	71,8%	1,4 p.p.
Margem Resultado Líquido Ajustado	(43,7%)	(13,2%)	-	(9,7%)	(27,2%)	-
Margem FFO	(35,2%)	(2,2%)	-	(1,3%)	(18,1%)	-
Receita Bruta por m ²	190,31	217,53	14,3%	671,84	760,63	13,2%
NOI por m ²	152,72	180,70	18,3%	533,42	627,05	17,6%
EBITDA Ajustado por m ²	122,39	148,07	21,0%	433,46	509,86	17,6%
Resultado Líquido Ajustado m ²	(75,86)	(26,89)	-	(59,95)	(192,85)	-
FFO Ajustado por m ²	(61,08)	(4,37)	-	(7,88)	(128,46)	-
ABL Própria - Média do Período (m ²)	190.100	198.893	4,6%	188.624	193.468	2,6%
ABL Própria - Final do Período (m ²)	190.100	210.868	10,9%	190.100	210.868	10,9%

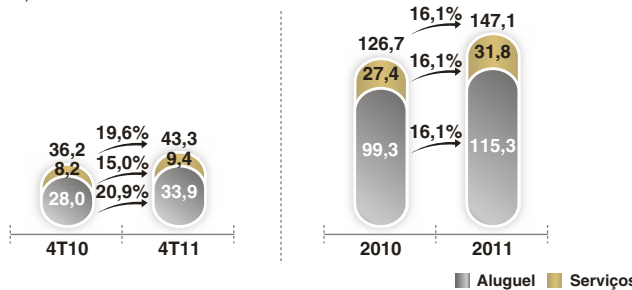
RECEITA BRUTA

A receita bruta total da Companhia neste trimestre registrou R\$ 43,3 milhões, representando um crescimento de 19,6% em relação ao 4T10. Em 2011, esta receita atingiu R\$ 147,1 milhões, crescimento de 16,1% comparado com o mesmo período de 2010.

A receita bruta de alugueis, que no 4T11 representou 78,3% da receita bruta total, totalizou R\$ 33,9 milhões, um crescimento de 20,9% em relação ao 4T10. Os principais fatores que contribuíram para este crescimento foram: o aumento da participação no Shopping Light - de 50,1% para 70%, além do crescimento real e dos reajustes anuais dos alugueis. Em 2011, esta receita foi de R\$ 115,3 milhões, um acréscimo de 16,1% em relação a 2010.

A receita bruta de serviços no 4T11 totalizou R\$ 9,4 milhões, representando um crescimento de 15,0% em relação ao 4T10, e R\$ 31,8 milhões em 2011, 16,1% de crescimento em comparação com 2010.

Evolução da Receita Bruta (R\$ milhões)



RECEITA DE ALUGUÉIS

As receitas de alugueis da Companhia, que totalizaram no 4T11 R\$ 33,9 milhões, são divididas entre aluguel mínimo, aluguel percentual de vendas, luvas, merchandising e linearização da receita.

R\$ milhões	Composição da Receita de Alugueis					
	4T10	4T11	Var.	2010	2011	Var.
Aluguel Mínimo	23,8	27,9	17,0%	78,1	88,8	13,8%
Aluguel Percentual de Vendas	4,0	4,6	14,8%	11,1	13,0	17,8%
Luvas	0,9	1,9	99,2%	4,0	5,0	24,0%
Merchandising	2,4	2,9	22,4%	6,1	8,5	38,3%
Linearização da Receita	(3,1)	(3,4)	7,5%	-	-	-
Total	28,0	33,9	20,9%	99,3	115,3	16,1%

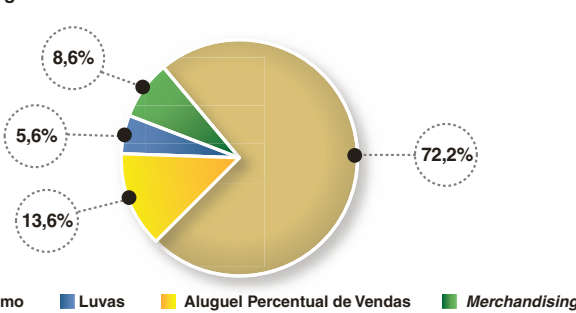
As receitas de aluguel mínimo no 4T11 cresceram R\$ 4,1 milhões, ou 17,0%, em relação ao 4T10. Comparando 2011 com 2010, o crescimento foi de R\$ 10,7 milhões, ou 13,8%.

O aluguel percentual de vendas cresceu 14,8% na comparação entre os dois períodos, reflexo da boa performance do varejo. Considerando 2011 em relação a 2010, o acréscimo foi de 17,8%.

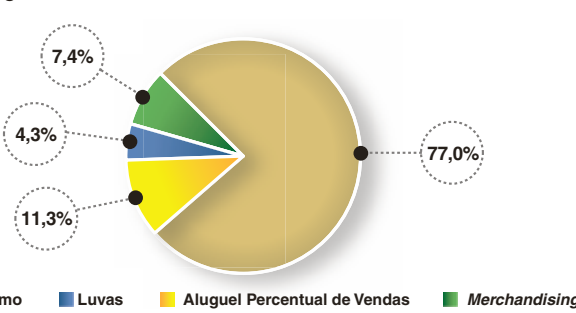
Os alugueis temporários (Merchandising) do 4T11 totalizaram R\$ 2,9 milhões, crescimento de R\$ 0,5 milhão, ou 22,4% comparado com o 4T10, e R\$ 8,5 milhões em 2011, acréscimo de 38,3% em comparação com 2010.

As receitas de aluguel mínimo, incluindo a linearização da receita, representaram no 4T11 72,2% da receita total de alugueis, enquanto no 4T10 representavam 73,9%. Em 2011, representaram 77,0%, comparado com 78,7% em 2010.

Receita de Alugueis - 4T11



Receita de Alugueis - 2011



RECEITA DE SERVIÇOS

No 4T11 as receitas de serviços totalizaram R\$ 9,4 milhões, representando um crescimento de 15,0% em relação ao mesmo período do ano anterior. Em 2011, estas receitas foram de R\$ 31,8 milhões, acréscimo de 16,1% em comparação com 2010.

R\$ milhões	Composição da Receita de Serviços					
	4T10	4T11	Var.	2010	2011	Var.
Estacionamento	6,5	7,7	17,5%	21,2	25,0	17,9%
Energia	1,1	1,1	-	3,9	4,2	8,0%
Água	0,4	0,3	(2,3%)	1,4	1,4	2,5%
Administração	0,2	0,3	47,6%	0,9	1,2	29,2%
Total	8,2	9,4	15,0%	27,4	31,8	16,1%

As receitas de estacionamento no 4T11 foram de R\$ 7,7 milhões, um crescimento de R\$ 1,2 milhão, equivalente a 17,5% de crescimento em relação ao 4T10. Este resultado foi decorrente da implantação da cobrança no Shopping Barueri (Nov/11), além do crescimento das receitas das demais operações. Em 2011, a receita foi de R\$ 25,0 milhões, crescimento de 17,9% comparado ao 2010.

As receitas de gestão do suprimento de energia foram de R\$ 1,1 milhão no 4T11, praticamente o mesmo patamar comparado com o mesmo período do ano anterior. Em 2011 tivemos R\$ 4,2 milhões, acréscimo de 8,0% comparado com 2010.

As receitas da gestão do suprimento de água totalizaram R\$ 0,3 milhão no 4T11 e no 4T10 foi R\$ 0,4 milhão. Em 2011, esta receita foi R\$ 1,4 milhão, praticamente o mesmo patamar de 2010.

DEDUÇÕES DA RECEITA (IMPOSTOS, DESCONTOS E CANCELAMENTOS)

Os impostos, descontos e cancelamentos aplicáveis à receita bruta totalizaram R\$ 2,8 milhões no 4T11, 6,5% da receita bruta enquanto no 4T10 representou 8,7%. Em 2011, tivemos R\$ 9,8 milhões, 6,7% da receita bruta enquanto que em 2010 este percentual foi de 8,3%.

Os impostos sobre faturamento (PIS/COFINS/ISS) totalizaram R\$ 2,5 milhões no 4T11, representando um acréscimo de R\$ 0,1 milhão em relação ao 4T10. Apesar da maior receita bruta no 4T11, o valor de impostos sobre faturamento sofreu proporcionalmente uma redução, devido à mudança do regime tributário ocorrido em algumas das empresas do Grupo. Em 2011, o montante foi de R\$ 7,8 milhões, um decréscimo de R\$ 0,3 milhão comparado com 2010.

Neste trimestre, os descontos e cancelamentos foram de R\$ 0,3 milhão, o que representa decréscimo de R\$ 0,4 milhão comparado com o 4T10. Em 2011, registramos um decréscimo de R\$ 0,4 milhão em comparação com 2010.

RECEITA LÍQUIDA DE ALUGUÉIS E SERVIÇOS

A Receita Líquida totalizou, no 4T11, R\$ 40,4 milhões, um crescimento de 22,4% quando comparado ao mesmo período do ano anterior. Em 2011, tivemos R\$ 137,3 milhões, 18,2% maior que em 2010.

CUSTO DOS ALUGUÉIS E SERVIÇOS

No 4T11 os custos dos alugueis e serviços apresentaram um acréscimo de 31,5%, ficando em R\$ 8,8 milhões. No acumulado, estes custos foram de R\$ 28,0 milhões, 12,1% de acréscimo em comparação com o ano anterior.

R\$ milhões	Custos dos Alugueis e dos Serviços Prestados					
	4T10	4T11	Var.	2010	2011	Var.
Pessoal	0,3	0,3	18,4%	1,0	1,2	17,6%
Depreciação	2,7	4,3	59,6%	9,5	12,0	26,8%
Ocupação	2,1	2,3	8,7%	8,9	8,1	(8,4%)
Serviços de Terceiros	1,6	1,9	15,8%	5,6	6,7	18,7%
Total	6,7	8,8	31,5%	25,0	28,0	12,1%

Custo de Pessoal

Os custos de pessoal foram de R\$ 0,3 milhão neste trimestre, apresentando o mesmo patamar do 4T10. Em 2011 este montante foi de R\$ 1,2 milhão, 17,6% maior que em 2010.

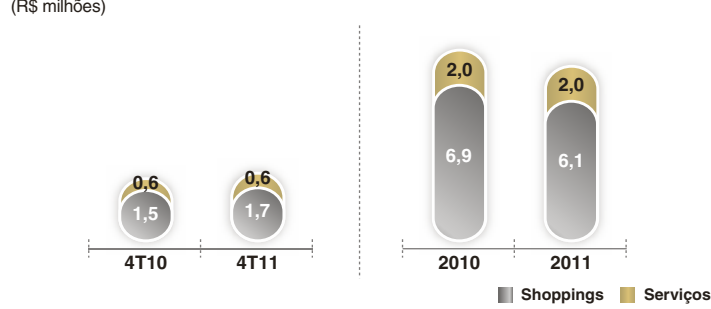
Custo de Depreciação

Os custos de depreciação foram de R\$ 4,3 milhões no 4T11, 59,6% maior que no 4T10. Em 2011 tivemos R\$ 12,0 milhões, 26,8% maior que em 2010.

Custo de Ocupação

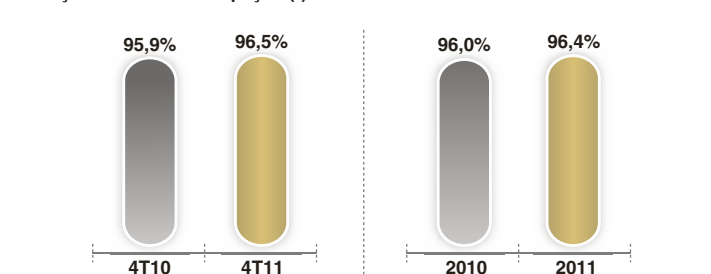
Neste trimestre, os custos de ocupação totalizaram R\$ 2,3 milhões, R\$ 0,2 milhão ou 8,7% maior que no 4T10. Em 2011, este montante foi de R\$ 8,1 milhões, um decréscimo de R\$ 0,8 milhão, ou 8,4%, comparado com 2010.

Custo de Ocupação (R\$ milhões)



Os custos de ocupação dos shoppings centers foram de R\$ 1,7 milhão no 4T11, um acréscimo de R\$ 0,2 milhão em relação ao 4T10. Este acréscimo foi decorrente da inauguração do Shopping Barueri. Em 2011 o custo de ocupação foi de R\$ 6,1 milhões, uma redução de R\$ 0,8 milhão em relação a 2010.

Evolução da Taxa de Ocupação (*)



(*) Exceto Auto-Shopping

Os custos de ocupação dos serviços totalizaram R\$ 0,6 milhão no 4T11, mesmo patamar do 4T10. Em 2011 tivemos R\$ 2,0 milhões, praticamente no mesmo nível de 2010.

Custo de Serviços de Terceiros

Os custos de serviços de terceiros no 4T



RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

R\$ milhões	Resultado Financeiro Líquido			Resultado Financeiro Líquido		
	4T10	4T11	Var.	2010	2011	Var.
Receitas	1,1	1,4	23,7%	6,2	11,9	89,9%
Juros e Variações						
Monetária	0,9	1,4	48,5%	5,7	11,9	107,2%
Variação Cambial	0,2	-	-	0,5	-	-
Despesas	(33,8)	(28,0)	(17,5%)	(79,3)	(120,2)	51,4%
Juros e Variações						
Monetária	(29,1)	(14,9)	(49,2%)	(74,6)	(45,0)	(39,7%)
Variação Cambial	-	(1,8)	-	-	(40,1)	-
Juros sobre Bônus Perpetuos	(4,7)	(11,3)	139,9%	(4,7)	(35,1)	-
Total	(32,7)	(26,6)	(18,9%)	(73,1)	(108,3)	48,1%

INSTRUMENTOS FINANCEIROS

A Política de Gestão de Riscos visa a proteção da Companhia contra variações que possam afetar a liquidez através da utilização de instrumentos financeiros derivativos ou de aplicações financeiras em dólar. A estrutura de Gestão de Riscos é formada por um Comitê Executivo, que se reúne periodicamente para deliberar sobre as estratégias e acompanhar a conformidade com a Política, e por um Comitê de Riscos do Conselho de Administração, que monitora as ações do Comitê Executivo e delibera sobre alterações na Política.

Operações especulativas são proibidas pela Política e qualquer instrumento utilizado deve objetivar a mitigação de riscos e ser conhecido pelo Comitê Executivo de Riscos. Todas as operações são controladas através de monitoramento diário de marcação a mercado e de limites de risco.

Desde a emissão do *bond*, a estratégia da Companhia consiste em manter pelo menos oito fluxos 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.

Durante 2011, a Companhia registrou ganhos de R\$ 717 mil reconhecidos no resultado financeiro. Nenhum derivativo é classificado como *hedge* na definição do CPC 38, e portanto, não são contabilizados conforme práticas de *Hedge Accounting*. Pela característica dos contratos futuros na BM&FBovespa, os ajustes diários ocorridos durante o trimestre, que totalizaram R\$ 1.135 mil já impactaram o caixa da Companhia.

Em 31 de dezembro de 2011, o mapa de exposição da Companhia era o a seguir:

Instrumentos Financeiros	2012	2013	Total
US\$ mil	25.000	25.000	50.000
Exposição			
Total com instrumentos não derivativos	-	-	-
Total com instrumentos derivativos	25.000	25.000	50.000
Cobertura	100%	100%	100%
Instrumento Derivativo - Exposição			
Preço Inicial - R\$/US\$	1,8589	1,8725	1,8657
Nacional em US\$ mil	25.000	25.000	50.000
Valor Justo em R\$ mil	(209)	(209)	(418)

IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL (CORRENTE E DIFERIDO)

O valor do imposto de renda e da contribuição social apurado no 4T11 foi de R\$ 3,8 milhões, e no 4T10 este valor foi de R\$ 2,1 milhões. Em 2011 o imposto de renda e contribuição social foi de R\$ 15,2 milhões, um acréscimo de R\$ 5,1 milhões em comparação com 2010.

Instituição Financeira	Vencim.	Indexador	Taxa a.a.	31/12/11	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	RS milhões
Bancos	-	-	12,68%	6,1	5,2	-	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	-	-
CCI - ITAÚ BBA	Jun/18	TR	11,00%	157,2	14,4	17,0	20,0	23,2	26,8	30,9	24,9	-	-	-
CCI - RB CAPITAL	Abr/20	IPCA	9,90%	60,7	3,7	4,8	5,6	6,5	7,4	8,5	9,7	11,2	3,3	-
Bônus de Dívida Perpetuos	-	USD	10,0%	466,5	7,6	-	-	-	-	-	-	-	-	458,9
Total dos Empréstimos e Financiamentos				690,5	30,9	21,8	25,8	29,9	34,4	39,5	34,7	11,3	3,3	458,9

RESULTADO LÍQUIDO AJUSTADO

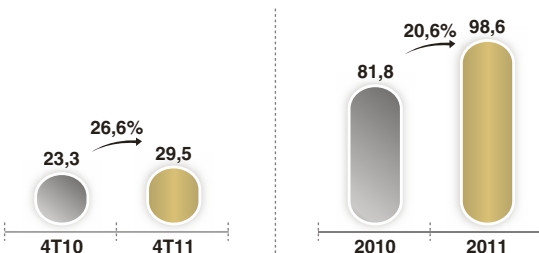
No 4T11 a Companhia registrou resultado líquido ajustado negativo em R\$ 5,3 milhões, em comparação com o prejuízo líquido ajustado de R\$ 14,4 milhões no 4T10. Em 2011, o resultado líquido ajustado foi negativo em R\$ 38,0 milhões, comparado ao prejuízo líquido ajustado de R\$ 11,4 milhões em 2010.

EBITDA AJUSTADO

O EBITDA Ajustado no 4T11 foi de R\$ 29,5 milhões, com margem de 72,8%, e acréscimo de 26,6% em relação ao ano anterior, que foi de R\$ 23,3 milhões. Em 2011, este valor foi de R\$ 98,6 milhões, margem de 71,8% e crescimento de 20,6% em comparação com 2010.

RS milhões	Reconciliação do EBITDA Ajustado			Reconciliação do EBITDA Ajustado		
	4T10	4T11	Var.	2010	2011	Var.
Resultado líquido	(14,4)	(5,3)	(62,9%)	(11,4)	(38,0)	234,7%
(+) IRPJ/CSLL	2,1	3,8	76,1%	10,1	15,2	50,4%
(+) Resultado Financeiro Líquido	32,7	26,6	(18,9%)	73,1	108,3	48,1%
(+) Depreciação e Amortização	2,9	4,4	59,5%	10,0	12,4	26,8%
(+) Despesas Não Recorrentes	-	-	-	-	0,7	-
EBITDA Ajustado	23,3	29,5	26,6%	81,8	98,6	20,6%
Margem EBITDA Ajustado	70,4%	72,8%	2,4 p.p.	70,4%	71,8%	1,4 p.p.

EBITDA Ajustado (R\$ milhões)

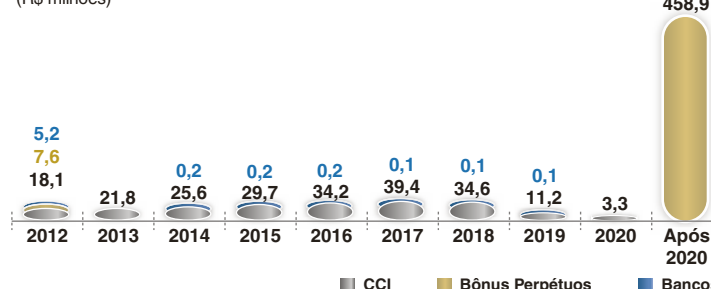


ESTRUTURA DE CAPITAL

O endividamento bruto da Companhia em 31 de dezembro de 2011 totalizou R\$ 690,5 milhões. Em 30 de setembro de 2011 este endividamento era de R\$ 683,9 milhões.

Considerando a posição de caixa da Companhia (caixa e equivalentes de caixa e outras aplicações financeiras) em 31 de dezembro de 2011, de R\$ 212,3 milhões, o endividamento líquido total foi de R\$ 478,2 milhões. No 3T11 o endividamento líquido foi de R\$ 403,0 milhões.

Cronograma de Amortização (R\$ milhões)



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

MERCADO DE CAPITAIS - GOVERNANÇA - POLÍTICA DE DIVIDENDOS

O ingresso da Companhia no mercado de capitais, ocorrido em julho de 2007, permitiu o acesso a melhores fontes de capital e, consequentemente, a realização de uma política eficiente de crescimento.

Além do acesso ao mercado de capitais, a listagem no Novo Mercado beneficiou a Companhia com as melhores práticas de gestão, aplicando-se os conceitos de Governança Corporativa e equânimes direitos aos acionistas.

Nossa política de dividendos aprovada é a distribuição dos dividendos mínimos na forma da legislação aplicável, por considerarmos atrativa rentabilidade para o reinvestimento da Companhia.

RECURSOS HUMANOS

A Companhia conta com 359 colaboradores distribuídos entre seus escritórios e shopping centers. Além disso, os shopping centers contam com mão-de-obra terceirizada para suas operações (como, por exemplo, para manutenção, limpeza e segurança), sendo que a Companhia fiscaliza o cumprimento por estes terceiros da legislação trabalhista e previdenciária.

SUSTENTABILIDADE AMBIENTAL

Apesar de as atividades de shopping centers geralmente representarem baixo impacto ambiental, procuramos, na medida do aplicável, utilizar novos conceitos aos projetos, tais como:

- utilização de fontes de energia credenciadas ao PROINFA (Programa de Incentivo às Fontes Alternativas de Energia Elétrica).
- reciclagem da água para utilização em sanitários e até evaporação nas torres de refrigeração.
- reciclagem de detritos e óleos.
- paisagismo com reflorestamento.
- projetos arquitetônicos privilegiando a iluminação natural.

AUDITORIA EXTERNA

Em atendimento às disposições da Instrução CVM nº 381/03, a Companhia informa que não ocorreu prestação de qualquer serviço que não seja o de auditoria das demonstrações financeiras no exercício social findo em 31 de dezembro de 2011 pela Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes.

ARBITRAGEM

A Companhia está vinculada à arbitragem na Câmara de Arbitragem do Mercado, conforme Cláusula Compromissória no artigo 54 do seu Estatuto Social.

BALANÇOS PATRIMONIAIS LEVANTADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E DE 2010 (Em milhares de reais - R\$)

ATIVO	Nota explicativa	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (BR GAAP e IFRS)		Nota explicativa	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (BR GAAP e IFRS)	
		31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010		31.12.2011	31.12.2010		
CIRCULANTE										
Caixa e equivalentes de caixa	3	1.346	1.473	121.680	334.045					
Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI	-	-	-	-	457					
Contas a receber	5	-	-	34.260	24.643	13	-	-	7.550	969
Tributos a recuperar	6	635	464	4.089	2.113	15	1.839	1.540	2.257	1.921
Outras contas a receber	8	1.564	782	5.740	14.648	17	315	196	19.219	15.243
Total do ativo circulante		3.545	2.719	165.769	375.906	14	173	294	5.534	6.155
						16	-	-	18.111	99.500
						7	199.569	150.484	13.949	14.848
						16	1.013	897	14.210	4.029
							205.041	164.086	111.385	172.379
NÃO CIRCULANTE										
Contas a receber	5	-	-	1.346	1.699					
Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI	-	-	-	-	798					
Imposto de renda e contribuição social diferidos	24	-	-	12.554	12.588	13	-	-	459.816	321.915
Partes relacionadas	7	26.004	18.452	19.368	22.124	15	-	-	19.179	14.014
Depósitos e cauções	-	-	-	2.756	978	17	524	399	16.641	21.764
Aplicações financeiras vinculadas	4	-	-	90.627	10.610	24	-	-	41.850	41.898
Outras contas a receber	8	-	-	1.068	-	15	-	-	-	116
Investimentos	9	486.831	507.651	-	-	18	-	-	613	6.210
Propriedades para investimento	10	-	-	915.030	699.919	14	-	-	199.826	221.423
Imobilizado	11	15.857	6.348	28.732	18.066	16	-	-	99.405	-
Intangível	12	6.441	429	41.822	30.901		524	399	837.330	627.340
Total do ativo não circulante		535.133	532.880	1.116.059	794.927					
TOTAL DO ATIVO		538.678	535.599	1.281.828	1.170.833					

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E DE 2010 (Em milhares de reais - R\$, exceto o valor por ação)

	Nota explicativa	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (BR GAAP e IFRS)	
		31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010
RECEITA LÍQUIDA	20	-	-	137.341	116.159
CUSTO DOS ALUGUÉIS E SERVIÇOS PRESTADOS	21	-	-	(28.065)	(25.032)
LUCRO BRUTO				109.276	91.127
(DESPESAS) RECEITAS OPERACIONAIS					
Gerais e administrativas	22	(17.181)	(12.313)	(33.079)	(22.685)
Outras receitas operacionais, líquidas	25	329	19	9.294	3.450
Resultado da equivalência patrimonial	9	(20.901)	4.500	-	-
LUCRO (PREJUÍZO) OPERACIONAL ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO		(37.753)	(7.794)	85.491	71.892
RESULTADO FINANCEIRO	23	(248)	(3.561)	(108.252)	(73.111)
PREJUÍZO OPERACIONAL E ANTES DO IMPOSTO DE RENDA E DA CONTRIBUIÇÃO SOCIAL		(38.001)	(11.355)	(22.761)	(1.219)
Imposto de renda e contribuição social correntes	24	-	-	(15.254)	(10.219)
Imposto de renda e contribuição social diferidos	-	-	-	14	83
PREJUÍZO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO		(38.001)	(11.355)	(38.001)	(11.355)
ATRIBUÍVEL AOS ACIONISTAS CONTROLADORES				(38.001)	(11.355)
PREJUÍZO BÁSICO POR AÇÃO - R\$		(0,75)	(0,22)	(0,75)	(0,22)

A Sociedade não possui itens de resultado abrangente nos exercícios corrente e anterior.

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

DEMONSTRAÇÕES DO VALOR ADICIONADO PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E DE 2010 (Em milhares de reais - R\$)

	Nota explicativa	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (BR GAAP e IFRS)	
		31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010
RECEITAS					
Receita de aluguel, serviços e outros	-	-	-	145.184	124.334
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	-	-	-	(975)	(300)
				144.209	124.034
SERVIÇOS E MATERIAIS DE TERCEIROS					
Serviços de terceiros, materiais e outros	(6.692)	(4.463)	-	(32.516)	(27.861)
VALOR (CONSUMIDO) ADICIONADO BRUTO	(6.692)	(4.463)	111.693	96.173	
DEPRECIÇÃO E AMORTIZAÇÃO BRUTA	(404)	(683)	(12.457)	(9.822)	
VALOR (CONSUMIDO) ADICIONADO LÍQUIDO	(7.096)	(5.146)	99.236	86.351	
PRODUZIDO PELA SOCIEDADE					
VALOR ADICIONADO RECEBIDO EM TRANSFERÊNCIA					
Resultado da equivalência patrimonial	(20.901)	4.500	-	-	
Receitas financeiras	192	1.178	11.856	6.243	
Outras	329	19	9.294	5.445	
VALOR ADICIONADO A DISTRIBUIR	(27.476)	551	120.386	98.039	
DISTRIBUIÇÃO DO VALOR ADICIONADO					
Pessoal:					
Remuneração direta	7.131	4.251	10.649	7.287	
Benefícios	982	1.323	1.442	1.768	
FGTS	460	315	514	396	
INSS	1.474	1.253	1.666	2.077	
Impostos, taxas e contribuições:					
Federais	-	-	21.685	17.094	
Municipais	38	25	2.323	1.418	
Remuneração de capitais de terceiros:					
Despesas financeiras	440				



NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E DE 2010

(Valores expressos em milhares de reais - R\$ ou quando de outra forma indicado)

1. CONTEXTO OPERACIONAL

A General Shopping Brasil S.A. ("Sociedade") foi constituída em 6 de março de 2007 e, em 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.

A Sociedade negocia suas ações na BM&FBovespa, sob a sigla "GSHP3".

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

A sede da Sociedade está localizada em São Paulo - SP, na Avenida Angélica, 2.466, conjunto 221.

A Sociedade tem como principais objetivos: (a) a administração de bens próprios e de terceiros; (b) a participação em negócios mobiliários; e (c) a incorporação imobiliária e atividades correlatas ou semelhantes.

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

• **Atlas Participações Ltda. ("Atlas")** - tem por objeto social a administração de bens próprios e a participação em outras sociedades. Atualmente, a Atlas possui participação integral na I Park Estacionamentos 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. e Ast Administradora e Incorporadora Ltda.

• **ABK do Brasil - Empreendimentos e Participações Ltda. ("ABK")** - tem por objeto social a administração de bens próprios e a participação em outras sociedades. Atualmente, a ABK é detentora de uma fração ideal de 50% do Internacional Guarulhos Auto Shopping Center Ltda.

• **Ast Administradora e Incorporadora Ltda. ("Ast")** - tem por objeto social a administração de bens próprios e de terceiros, a incorporação imobiliária, a participação em outras empresas e empreendimentos imobiliários e a locação de equipamentos de segurança e câmeras de vídeo.

• **Bac Administradora e Incorporadora Ltda. ("Bac")** - tem por objeto social a incorporação de empreendimentos imobiliários.

• **BOT Administradora e Incorporadora Ltda. ("BOT")** - tem por objeto social a incorporação de empreendimentos imobiliários. A BOT é detentora de 50% das cotas da Outlet Premium São Paulo. Em 25 de abril de 2011, foi alterada a razão social de BR Outlet Administradora e Incorporadora Ltda. para BOT Administradora e Incorporadora 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.

• **Cly Administradora e Incorporadora Ltda. ("Cly")** - tem por objeto social a administração de bens próprios e de terceiros, a incorporação imobiliária e a participação em outras empresas e empreendimentos imobiliários. A Cly é detentora de 90% do Internacional Shopping Guarulhos.

• **Delta Shopping Empreendimentos Imobiliários Ltda. ("Delta")** - tem por objeto social a administração de bens próprios e de terceiros, a incorporação imobiliária e a participação em outras empresas e empreendimentos imobiliários.

• **Energy Comércio e Serviços de Energia Ltda. ("Energy")** - tem por objeto social a compra, a venda e a locação de equipamentos para geração, transmissão e distribuição de energia e a 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, Shopping Light, Santana Parque Shopping, Suzano Shopping, Shopping do Vale e Outlet Premium.

• **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 terreno onde será desenvolvido o Shopping Sulacap, no Rio de Janeiro.

• **Fundo de Investimento Imobiliário ("FII Top Center")** - cujo objeto consiste: (a) na aquisição do imóvel que compõe o shopping center denominado Top Center; e (b) em outro 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.

• **General Shopping Brasil Administradora e Serviços Ltda. ("GSB Administradora")** - tem por objeto social a administração de bens próprios ou de terceiros, a prestação de serviços de administração de centros comerciais e predial, a 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, Prudente Parque Shopping, Cascavel JL Shopping, Shopping do Vale, Top Center, Outlet Premium e Unimart Shopping.

• **General Shopping Finance Limited ("General Shopping Finance")** - companhia sediada nas Ilhas Cayman, que tem por objeto social desenvolver atividades e operações relativas à Sociedade ou às suas controladas.

• **GS Finance II Limited ("GS Finance II")** - companhia sediada nas Ilhas Cayman, que tem por objeto social desenvolver atividades e operações relativas à Sociedade ou às suas controladas.

• **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, Santana Parque Shopping, Suzano Shopping Center, Cascavel JL Shopping, Outlet Premium, Unimart, Shopping do Vale e Poli Shopping Osasco.

• **Internacional Guarulhos Auto Shopping Center Ltda. ("ASG Administradora")** - tem por objeto social a administração de bens próprios ou de terceiros, a prestação de serviços de administração de centros comerciais e predial, a 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 a incorporação imobiliária. A Intesp é detentora de 99,5% do Poli Shopping Osasco.

• **Jud Administradora e Incorporadora Ltda. ("Jud")** - tem por objeto social a administração de bens próprios e de terceiros, a incorporação imobiliária e a participação em outras empresas e empreendimentos imobiliários. A Jud detém 100% das cotas do FII Top Center.

• **Levian Participações e Empreendimentos Ltda. ("Levian")** - tem por objeto social a administração de bens próprios, a 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 Prudente Parque Shopping e do Poli Shopping Osasco e de 0,5% do que será construído na cidade de Atibaia.

• Atualmente, a Levian possui participação na ABK do Brasil - Empreendimentos e Participações Ltda., Poli Shopping Center Empreendimentos Ltda., Lumen Shopping Administradora e Incorporadora Ltda., Lux Shopping Administradora e Incorporadora Ltda., Securis Administradora e Incorporadora Ltda., Delta Shopping Empreendimentos Imobiliários Ltda., Park Shopping Administradora e Incorporadora Ltda., Nova União Administradora e Incorporadora S.A., Sulishopping Empreendimentos Ltda., Send Empreendimentos e Participações Ltda., Manzanza Consultoria e Administração de Shopping Centers Ltda., Uniplaza Empreendimento Participação e Administração de Centro de Compras Ltda., Brassul Shopping Administradora e Incorporadora Ltda., Intesp Shopping Administradora e Incorporadora Ltda., PP Administradora e Incorporadora Ltda., Paulis Shopping Administradora e Incorporadora Ltda., Fonte Administradora e Incorporadora Ltda., Zuz Administradora e Incorporadora Ltda., POL Administradora e Incorporadora Ltda., Jud Administradora e Incorporadora Ltda., Vul Administradora e Incorporadora Ltda., BOT Administradora e Incorporadora Ltda., Cly Administradora e Incorporadora Ltda., Bud Administradora e Incorporadora Ltda., Bac Administradora e Incorporadora Ltda., Sale Empreendimentos e Participações Ltda., ERS Administradora e Incorporadora Ltda., MAI Administradora e Incorporadora Ltda., FLK Administradora e Incorporadora Ltda., Premium Outlet Administradora e Incorporadora Ltda. e BR Outlet Administradora e Incorporadora Ltda.

• **Lumen Shopping Administradora e Incorporadora Ltda. ("Lumen")** - tem por objeto social a administração de bens próprios e de terceiros, a participação em negócios mobiliários e imobiliários, a incorporação imobiliária e atividades correlatas ou semelhantes. Em 26 de junho de 2007, a Lumen celebrou um Instrumento Particular de Compromisso Quitado de Venda e Compra de Imóvel e Cessão de Direito Real de Uso do imóvel comercial onde está constituído e instalado o Shopping Light. A participação da Lumen na cessão de direito real de uso do imóvel é de 46,957%.

• **Lux Shopping Administradora e Incorporadora Ltda. ("Lux")** - tem por objeto social a administração de bens próprios e de terceiros e a incorporação imobiliária. A Lux é proprietária do prédio do Shopping Light e detém participação na cessão de direito real de uso do imóvel de 23,043%.

• **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 será construído um shopping em Atibaia.

• **Nova União Administradora e Incorporadora S.A. ("Nova União")** - tem por objeto social a administração de bens próprios e de terceiros, a participação em negócios mobiliários e imobiliários, a incorporação imobiliária e atividades correlatas ou semelhantes. A Nova União é detentora de 10% do Internacional Shopping Guarulhos.

• **Park Shopping Administradora Ltda. ("Park Shopping Administradora")** - tem por objeto social a administração de bens próprios e de terceiros, a incorporação imobiliária e a participação em outras empresas e empreendimentos imobiliários. A Park Shopping Administradora é detentora de 100% das cotas da Sulishopping Empreendimentos Ltda.

• **Paulis Shopping Administradora e Incorporadora Ltda. ("Paulis")** - tem por objeto social a administração de bens próprios e de terceiros e a incorporação imobiliária.

• **POL Administradora e Incorporadora Ltda. ("POL")** - tem por objeto social a incorporação de empreendimentos imobiliários. A POL é proprietária do terreno onde será construído o Shopping Outlet Premium, em Alexânia.

• **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 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 Prudente Parque Shopping.

• **Sale Empreendimentos e Participações Ltda. ("Sale")** - tem por objeto social a compra, a venda, a locação, a urbanização, a hipoteca, a incorporação, a construção e a administração de bens imóveis de propriedade da Sociedade e de terceiros, ou em condomínio. A Sale é detentora de 84,39% do Shopping do Vale.

• **Securis Administradora e Incorporadora Ltda. ("Securis")** - tem por objeto social a administração de bens próprios e de terceiros e a incorporação imobiliária.

• **Send Empreendimentos e Participações Ltda. ("Send")** - tem por objeto social a administração de bens próprios e a participação em outras sociedades. Atualmente, a Send é detentora de 48% do Parque Shopping Barueri. A Send é detentora de 100% das cotas da Uniplaza Empreendimento Participação e Administração de Centro de Compras Ltda.

• **Sulishopping Empreendimentos Ltda. ("Sulishopping")** - tem por objeto social a exploração do ramo de shopping centers, por meio da locação de imóveis próprios ou sublocação de imóveis locados de terceiros.

• **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 100% do Unimart Shopping.

• **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, a incorporação imobiliária e a participação em outras empresas e empreendimentos imobiliários. A Vul é proprietária do terreno onde será construído um novo shopping center em Guarulhos.

• **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, Prudente Parque Shopping, Suzano Shopping, Santana Parque Shopping, Outlet Premium e Shopping do Vale.

• **Zuz Administradora e Incorporadora Ltda. ("Zuz")** - tem por objeto social a administração de bens próprios e de terceiros, a incorporação imobiliária e a participação em outras empresas e empreendimentos imobiliários. A Zuz é detentora de 100% do Suzano Shopping Center, de 50% do Santana Parque Shopping e de 85,5% do Cascavel JL Shopping.

• As controladas Bud Administradora e Incorporadora Ltda. ("Bud"), BR Outlet Administradora e Incorporadora Ltda. ("BR Outlet"), Premium Outlet Administradora e Incorporadora Ltda. ("Premium Outlet"), ERS Administradora e Incorporadora Ltda. ("ERS"), MAI Administradora e Incorporadora Ltda. ("MAI") e FLK Administradora e Incorporadora Ltda. ("FLK") - têm por objeto social a administração de bens próprios e de terceiros e a incorporação imobiliária. As empresas não possuem operações em 31 de dezembro de 2011.

2. APRESENTAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E PRINCIPAIS PRÁTICAS CONTÁBEIS

2.1. Declaração de conformidade

As demonstrações financeiras da Sociedade compreendem:

- As demonstrações financeiras consolidadas da Sociedade e controladas preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relatório Financeiro ("International Financial Reporting Standards - IFRSs") emitidas pelo "International Accounting Standards Board - IASB" e as práticas contábeis adotadas no Brasil, identificadas como Consolidado - IFRS e BR GAAP.
- As demonstrações financeiras individuais da controladora preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, identificadas como Controladora - BR GAAP.

As práticas contábeis adotadas no Brasil compreendem aquelas incluídas na legislação societária brasileira e os pronunciamentos técnicos, as orientações e as interpretações técnicas emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC e aprovados pela CVM.

As demonstrações financeiras individuais apresentam a avaliação dos investimentos em controladas e empreendimentos controlados em conjunto pelo método da equivalência patrimonial, de acordo com a legislação brasileira vigente. Dessa forma, essas demonstrações financeiras individuais não são consideradas como estando conforme as IFRSs, que exigem a avaliação desses investimentos nas demonstrações separadas da controladora pelo seu valor justo ou custo.

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

2.2. Base de elaboração

As demonstrações financeiras foram elaboradas com base no custo histórico, como base de valor, exceto se mencionado ao contrário. O custo histórico geralmente baseia-se no valor justo das contraprestações pagas em troca de ativos.

As principais práticas contábeis aplicadas na preparação destas demonstrações financeiras estão definidas a seguir. Essas práticas foram aplicadas de modo consistente no exercício anterior apresentado.

O resumo das principais práticas contábeis adotadas pela Sociedade e suas controladas é como segue:

2.3. Bases de consolidação

As demonstrações financeiras consolidadas são elaboradas e estão sendo apresentadas em conformidade com as práticas contábeis adotadas no Brasil e as normas da CVM, sendo as principais descritas nos itens seguintes, e incluem as demonstrações financeiras da Sociedade e de suas controladas mencionadas a seguir. Na preparação das demonstrações financeiras consolidadas, os saldos entre as empresas foram eliminados, bem como o saldo do investimento da Sociedade nas controladas.

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, as empresas consolidadas são as seguintes:

	Tipo de participação	31.12.11 Participação no capital - %	31.12.10 Participação no capital - %
Controladas diretas:			
Levian	Integral	100	100
Atlas	Integral	100	100
General Shopping Finance	Integral	100	100
GS Finance II	Integral	100	-
Controladas indiretas:			
ABK	Integral	99,28	99,28
Poli Empreendimentos	Proporcional	50	50
Park Shopping Administradora	Integral	100	100
Send	Integral	100	100
Manzanza	Integral	100	100
Nova União	Integral	100	100
Sulishopping	Integral	100	100
lpark	Integral	100	100
Wass	Integral	100	100
Energy	Integral	100	100
GSB Administradora	Integral	100	100
ASG Administradora	Integral	100	100
Lux	Integral	100	100
Lumen	Integral	100	100
Securis	Integral	100	100
Delta	Integral	100	100
Brassul	Integral	100	100
Intesp	Integral	100	100
PP	Integral	100	100
Paulis	Integral	100	100
Fonte	Integral	100	100
Zuz	Integral	100	100
POL	Integral	100	100
Jud (sem operação)	Integral	100	100
Vul	Integral	100	100
Bot	Integral	100	100
Cly	Integral	100	100
Bud (sem operação)	Integral	100	100
Bac	Integral	100	100
Sale	Integral	100	100
Ast	Integral	100	100
Vide	Integral	100	100
Uniplaza	Integral	100	100
FII Top Center	Integral	100	100
MAI (sem operação)	Integral	100	-
ERS (sem operação)	Integral	100	-
FLK (sem operação)	Integral	100	-
Premium Outlet (sem operação)	Integral	100	-
Br Outlet (sem operação)	Integral	100	-

2.4. Investimentos em controladas

Os investimentos em controladas são avaliados pelo método de equivalência patrimonial.

Os investimentos em sociedades em que a Administração tenha influência significativa, ou nas quais participe com 20% ou mais do capital votante, ou que façam parte do mesmo grupo que esteja sob controle comum, também são avaliados pelo método de equivalência patrimonial (vide nota explicativa nº 9).

2.5. Investimentos em empresas controladas em conjunto ("joint ventures")

Sua "joint venture" é um acordo contratual por meio do qual a Sociedade e outras partes exercem uma atividade econômica sujeita a controle conjunto; situação em que as decisões sobre políticas financeiras e operacionais estratégicas relacionadas às atividades da "joint venture" requerem a aprovação de todas as partes que compartilham o controle.

Os investimentos em empresas controladas em conjunto são registrados pelo método de consolidação proporcional, desde a data em que o controle é adquirido. De acordo com esse método, os ativos, os passivos, as receitas, os custos e as despesas são integrados às demonstrações financeiras rubrica a rubrica na proporção do controle atribuível à Sociedade.

Os componentes de ativo, passivo, receitas e despesas das empresas controladas em conjunto foram incluídos proporcionalmente à participação da controladora no capital social destas, considerando-se o controle compartilhado estabelecido por meio dos Acordos de Acionistas firmados entre a Sociedade e suas parceiras nessas empresas, em que nenhuma das partes, sozinha, determina as políticas financeiras e operacionais.

2.6. Apresentação de informação por segmentos

As informações por segmentos operacionais são apresentadas de modo consistente com o relatório interno fornecido ao principal tomador de decisões operacionais (Diretor-presidente).

2.7. Moeda funcional e de apresentação das demonstrações financeiras

As demonstrações financeiras de cada controlada incluídas na consolidação são preparadas usando a moeda funcional (moeda do ambiente econômico primário em que ela 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 financeiras consolidadas são apresentadas em reais - R\$, que é a moeda funcional e de apresentação da controladora.

As controladas localizadas no exterior (General Shopping Finance e GS Finance II) não possuem corpo gerencial próprio nem independência administrativa, financeira e operacional, portanto, seus ativos, passivos e resultados são convertidos pelo seguinte método: (a) os saldos ativos e passivos são convertidos à taxa de câmbio vigente na data de encerramento das demonstrações financeiras consolidadas; e (b) as contas de resultado (receitas e despesas) são convertidas pela taxa média mensal do câmbio, desde que não tenham ocorrido flutuações significativas do câmbio. Os efeitos da variação cambial são registrados na demonstração do resultado.

2.8. Moeda estrangeira

Na elaboração das demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Sociedade, as transações em moeda estrangeira são registradas de acordo com as taxas de câmbio vigentes na data de cada transação. No fim 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 exercício em que ocorrerem.

2.9. Caixa e equivalentes de caixa

Incluem caixa, contas bancárias e investimentos de curto prazo com liquidez imediata, vencimento original igual ou inferior a 90 dias e com baixo risco de variação no valor de mercado, sendo demonstrados pelo custo acrescido de juros auferidos.

2.10. Aplicações financeiras vinculadas

A Sociedade 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.

2.11. 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.

Classificação

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

a) Mensurados ao valor justo por meio do resultado

Ativos e passivos financeiros mantidos para negociação, ou seja, adquiridos ou originados, principalmente, com a finalidade de venda ou de recompra no curto prazo. São contabilizadas no resultado as variações de valor justo, e os saldos são demonstrados ao valor justo.

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 financeiras, os quais são classificados como ativo não circulante. Os empréstimos e recebíveis da Sociedade correspondem a partes relacionadas, contas a receber de clientes, caixa e equivalentes de caixa, aplicações financeiras vinculadas, Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI e outras contas a receber.

2.12. Instrumentos financeiros derivativos

A Sociedade possui instrumentos financeiros derivativos para administrar a sua exposição a riscos de taxa de câmbio. 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.

2.13. 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 fim 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 Sociedade 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.

2.14. Contas a receber e partes relacionadas

Registradas primeiramente pelos valores faturados com base nos contratos de aluguel e de serviços prestados, ajustadas pelos efeitos decorrentes do reconhecimento de receita de aluguel 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.

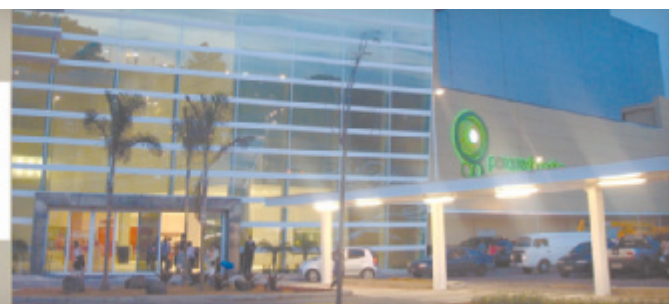
2.15. Ajuste a valor presente

A Sociedade avaliou os ativos e passivos monetários de curto e longo prazos sujeitos à avaliação a valor presente.

Quando o efeito é considerado relevante em relação às demonstrações financeiras tomadas em conjunto, o ajuste a valor presente é calculado sobre os saldos levando em consideração os fluxos de caixa contratuais e a taxa de juros explícita ou implícita dos respectivos ativos e passivos. Dessa forma, os juros embutidos nas receitas, nas despesas e nos custos associados a esses ativos e passivos são descontados com o intuito de reconhecê-los em conformidade com o regime de competência. Posteriormente, se reconhecido o ajuste a valor presente, esses juros são realocados às linhas de despesas e receitas financeiras no resultado, por meio da utilização do método da taxa efetiva de juros em relação aos fluxos de caixa contratuais.

2.16. Propriedades para investimento

São representadas por terrenos e edifícios em shopping centers mantidos para aufer



NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E DE 2010
(Valores expressos em milhares de reais - R\$ ou quando de outra forma indicado)

2.18. Intangível

Ativos intangíveis com vida útil definida, adquiridos separadamente, são registrados ao custo, deduzido da amortização e das perdas por redução do valor recuperável acumuladas. 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 fim de cada exercício, e o efeito de quaisquer mudanças nas estimativas é contabilizado prospectivamente.

2.19. Ágio

O ágio resultante de uma combinação de negócios é demonstrado ao custo na data da combinação do negócio, líquido da perda acumulada do valor recuperável, se houver.

Para fins de teste de redução do valor recuperável, o ágio é alocado a cada uma das unidades geradoras de caixa da Sociedade que irão se beneficiar das sinergias da combinação.

As unidades geradoras de caixa às quais o ágio foi alocado são submetidas anualmente a teste de redução do valor recuperável ou, com maior frequência, quando houver indicação de que a unidade poderá apresentar redução do valor recuperável. Se o valor recuperável da unidade geradora de caixa for menor que o valor contábil, a perda por redução do valor recuperável é, primeiramente, alocada para reduzir o valor contábil de qualquer ágio alocado à unidade e, posteriormente, aos outros ativos da unidade, proporcionalmente ao valor contábil de cada um de seus ativos. Qualquer perda por redução do valor recuperável de ágio é reconhecida diretamente no resultado do exercício. A perda por redução do valor recuperável não é revertida em períodos subsequentes.

Quando da alienação da correspondente unidade geradora de caixa, o valor atribuível de ágio é incluído na apuração do lucro ou prejuízo da alienação.

Até 31 de dezembro de 2008, os ágios fundamentados em expectativa de rentabilidade futura, determinada mediante projeção de avaliação econômica utilizando a metodologia de fluxo de caixa descontado, foram amortizados, no prazo, na extensão e na proporção dos resultados projetados. A partir de 1º de janeiro de 2009, os ágios não são mais amortizados, porém, submetidos a teste anual para análise de perda do seu valor recuperável.

Em 31 de dezembro de 2011, não houve evidências que indicassem que os intangíveis não seriam recuperados.

2.20. Redução do valor recuperável de ativos tangíveis e intangíveis, excluindo o ágio

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 do exercício. Em 31 de dezembro de 2011, não houve evidências que indicassem que os ativos não seriam recuperáveis.

2.21. Outros ativos (circulante e não circulante)

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.

2.22. Outros passivos (circulante e não circulante)

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.

2.23. Empréstimos e financiamentos

São reconhecidos, inicialmente, pelo valor justo, líquido dos custos incorridos na transação, e são, subsequentemente, demonstrados pelo custo amortizado. Qualquer diferença entre os valores captados (líquidos dos custos de transação) e o valor de liquidação é reconhecida na demonstração do resultado durante o período em que os empréstimos estejam em aberto, utilizando-se o método da taxa efetiva de juros.

2.24. 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 fim de cada exercício, considerando-se os riscos e as incertezas relativos à obrigação.

2.25. 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 Sociedade e de suas controladas, considerando a natureza dos processos e a experiência da Administração em causas semelhantes, conforme demonstrado na nota explicativa nº 18.

2.26. Custo de empréstimos - capitalização de juros

Os encargos financeiros de empréstimos obtidos diretamente relacionados à aquisição, construção ou produção de imobilizações (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 fim de produção ou construção do ativo.

Os custos de empréstimos atribuíveis diretamente à aquisição, construção ou 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 de tais 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 exercício em que são incorridos.

2.27. Imposto de renda e contribuição social correntes e diferidos

A provisão para imposto de renda 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. O imposto de renda e a contribuição social diferidos foram calculados com base nas diferenças temporárias, no reconhecimento de receitas e despesas para fins contábeis e fiscais, sobre os prejuízos fiscais e a base negativa de contribuição social e sobre a reserva de reavaliação de edificações e instalações. Conforme facultado pela legislação tributária, determinadas empresas 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 e de 100% das receitas financeiras, sobre as quais se aplica a 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.

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

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 Sociedade.
- 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 shopping centers.

2.29. Lucro (prejuízo) líquido básico por ação

O resultado por ação básico é calculado por meio do resultado do exercício e da média ponderada das ações em circulação no respectivo exercício.

2.30. Demonstração do valor adicionado

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

A demonstração do valor adicionado foi preparada com base em informações obtidas dos registros contábeis que servem de base de preparação das demonstrações financeiras.

2.31. Uso de estimativas

A preparação das demonstrações financeiras de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil em consonância com as IFRSs 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 Sociedade e de suas controladas, bem como a divulgação de informações sobre dados das suas demonstrações financeiras.

As estimativas devem ser determinadas com base no melhor conhecimento existente, na data de aprovação das demonstrações financeiras, dos eventos e 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 estimativas relacionadas às demonstrações financeiras referem-se à vida útil dos bens do ativo imobilizado e das propriedades para investimento, às projeções preparadas para a realização do saldo de imposto de renda e contribuição social diferidos, às projeções para a análise de recuperação dos ágios fundamentados em expectativa de rentabilidade futura e dos outros ativos intangíveis e às provisões para créditos de liquidação duvidosa e para riscos fiscais, trabalhistas e civis.

As estimativas e premissas subjacentes são revisadas continuamente. Os efeitos decorrentes das revisões feitas nas estimativas contábeis são reconhecidos no período em que as estimativas são revisadas.

2.32. Normas e interpretações novas e revisadas

IFRSs novas e revisadas adotadas sem efeitos relevantes nas demonstrações financeiras individuais e consolidadas.

As IFRSs novas e revisadas a seguir foram adotadas nas demonstrações financeiras individuais e consolidadas. A adoção dessas IFRSs novas e revisadas não teve nenhum efeito relevante, individualmente ou no conjunto, sobre os valores reportados e/ou divulgados para os exercícios corrente e anterior; no entanto, poderão afetar a contabilização de transações ou acordos futuros.

- Modificações à IAS 1 - Apresentação das Demonstrações Financeiras (como parte das melhorias às IFRSs emitidas em 2010): esclarecem que uma entidade pode optar por divulgar uma análise de outro resultado abrangente por item na demonstração das mutações do patrimônio líquido ou nas notas explicativas às demonstrações financeiras.
- IAS 24 - Divulgações de Partes Relacionadas (já adotada pelo CPC): IAS 24 (revisada em 2009) modificou dois aspectos: (a) IAS 24 (revisada em 2009) introduz a isenção parcial das exigências de divulgação para entidades governamentais; e (b) IAS 24 (revisada em 2009) alterou a definição de parte relacionada.
- Modificações à IAS 32 - Classificação de Direitos de certos direitos denominados em moeda estrangeira, como instrumentos patrimoniais ou passivos financeiros.
- Modificações à IFRIC 14 - Pagamentos Antecipados de Exigência Mínima de Financiamento: determinam, entre outros aspectos, quando as restituições ou reduções de contribuições futuras devem ser consideradas como disponíveis de acordo com a IAS 19.58.
- IFRIC 19 - Extinção de Passivos Financeiros com Instrumentos Patrimoniais: fornece orientação sobre como contabilizar a extinção de um passivo financeiro por meio da emissão de instrumentos patrimoniais.
- Modificações à IFRS 3 - Combinações de Negócios: esclarecem que a opção de avaliar participações minoritárias na data da aquisição estará disponível apenas no caso de participações minoritárias que representem participações minoritárias atuais que deem a seus detentores direito à participação proporcional no acervo líquido da entidade em caso de liquidação. Todos os demais tipos de participações minoritárias são avaliados ao valor justo na data da aquisição, a menos que outras normas exijam que outra base de avaliação seja utilizada. Além disso, a IFRS 3 foi modificada para fornecer mais orientações acerca da contabilização da compensação com base em ações detidas pelos empregados da adquirida.

2.33. Normas e interpretações novas e revisadas já emitidas e ainda não adotadas

- Modificações à IFRS 7 - Divulgações - Transferências de Ativos Financeiros (1) - aumentam as exigências de divulgação das transações envolvendo ativos financeiros. Essas alterações pretendem proporcionar maior transparência às exposições de risco quando um ativo financeiro é transferido, mas o ativo financeiro continua restando certo nível de exposição ao ativo. As alterações também exigem a divulgação da transferência de ativos financeiros quando não forem igualmente distribuídos no período.
- IFRS 9 - Instrumentos Financeiros (2) - introduz novas exigências para a classificação, mensuração e baixa de ativos e passivos financeiros. O efeito mais significativo decorrente da aplicação da nova norma refere-se à contabilização das variações no valor justo de um passivo financeiro (designado ao valor justo através do resultado) atribuíveis a mudanças no risco de crédito daquele passivo. Assim, a variação no valor justo do passivo financeiro atribuível às mudanças no risco de crédito daquele passivo é reconhecida na rubrica "Outros resultados abrangentes", a menos que o reconhecimento dos efeitos das mudanças no risco de crédito do passivo na respectiva rubrica resulte em ou aumento o descasamento contábil no resultado.
- IFRS 10 - Demonstrações Financeiras Consolidadas (2) - substitui as partes da IAS 27 - Demonstrações Financeiras Consolidadas e Separadas que tratam das demonstrações financeiras consolidadas. A SIC-12 - Consolidação - Sociedades de Propósito Específico foi retirada com a emissão da IFRS 10. De acordo com a IFRS 10, existe somente uma base de consolidação, ou seja, o controle. Adicionalmente, a IFRS 10 inclui uma nova definição de controle.
- IFRS 11 - Acordos de Participação - substitui a IAS 31 (2) - Participações em "Joint Ventures" e aborda como um acordo de participação em que duas ou mais partes têm controle conjunto deve ser classificado.
- IFRS 12 - Divulgações de Participações em Outras Entidades (2) - é uma norma de divulgação aplicável a entidades que possuem participações em controladas, acordos de participação, coligadas e/ou entidades estruturadas não consolidadas. De um modo geral, as exigências de divulgação de acordo com a IFRS 12 são mais abrangentes do que as normas atuais.
- IFRS 13 - Mensuração do Valor Justo (2) - apresenta uma fonte única de orientação para as mensurações do valor justo e divulgações acerca das mensurações do valor justo. A norma define valor justo, apresenta uma estrutura de mensuração do valor justo e exige divulgações das mensurações do valor justo.
- Modificações à IAS 1 - Apresentação dos Itens de Outro Resultado Abrangente (3) - permitem apresentar o resultado e outro resultado abrangente em uma única demonstração ou em duas demonstrações separadas e consecutivas. No entanto, as modificações à IAS 1 exigem divulgações adicionais na seção de outro resultado abrangente, de forma que os itens de outro resultado abrangente sejam agrupados em duas categorias: (a) itens que não serão reclassificados posteriormente no resultado; e (b) itens que serão reclassificados posteriormente no resultado de acordo com determinadas condições. O imposto de renda sobre os itens de outro resultado abrangente será destinado da mesma forma.
- IAS 19 (revisada em 2011) - Benefícios a Empregados (2) - altera a contabilização dos planos de benefícios definidos e dos benefícios de rescisão.
- IAS 27 (revisada em 2011) - Demonstrações Financeiras Separadas (2) - reflete as modificações da contabilização de participação não controladora (minoritária) e trata principalmente da contabilização de modificações de participações societárias em subsidiárias feitas posteriormente à obtenção do controle, da contabilização de perda de controle de subsidiárias e da alocação de lucro ou prejuízo a participações controladoras e não controladoras em uma subsidiária.
- IAS 28 (revisada em 2011) - Investimentos em Coligadas e "Joint Ventures" (2) - as alterações introduzidas à IAS 28 tiveram como objetivo esclarecer que: (a) um investimento em uma associada deve ser tratado como um ativo único para efeitos dos testes de "impairment" de acordo com a IAS 36 - "Impairment" de Ativos; (b) qualquer perda por "impairment" a ser reconhecida não deverá ser alocada a ativos específicos (especificamente ao ágio); e (c) as reversões de "impairment" são registradas como um ajuste ao valor contábil da associada desde que, e na medida em que, o valor recuperável do investimento aumente.

- (1) Em vigor para períodos anuais iniciados em ou após 1º de julho de 2011.
- (2) Em vigor para períodos anuais iniciados em ou após 1º de janeiro de 2013.
- (3) Em vigor para períodos anuais iniciados em ou após 1º de julho de 2012.

A Administração avaliou as novas normas e, exceto quanto à aplicação da IFRS 10 e da IFRS 11, não espera efeitos significativos sobre os valores reportados. Com a adoção da IFRS 10 e da IFRS 11, é possível que a Sociedade não possa mais consolidar de forma proporcional a controlada Poli Empreendimentos. No entanto, a Administração ainda não completou a análise detalhada do impacto da aplicação dessas normas e, por conseguinte, ainda não quantificou os possíveis efeitos nas demonstrações financeiras.

3. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

	Controladora		Consolidado	
	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010
Caixa e bancos:				
Caixa	9	9	268	228
Bancos (b)	7	7	11.682	329.100
	16	16	11.950	329.328
Aplicações financeiras:				
CDB (a)	1.330	1.457	72.243	4.717
Conta remunerada (c)	-	-	37.487	-
	1.330	1.457	109.730	4.717
Total	1.346	1.473	121.680	334.045

- (a) Refere-se a aplicações em CDB, com taxas médias mensais entre 100% e 105% do CDI.
- (b) Em 31 de dezembro de 2011, do total do saldo de R\$ 11.682 (consolidado), o montante de R\$ 340 está depositado em conta-corrente no exterior e é indexado ao dólar norte-americano. Em 31 de dezembro de 2010, do total do saldo de R\$ 329.100 (consolidado), o montante de R\$ 322.407 estava depositado em conta-corrente no exterior e era indexado ao dólar norte-americano.
- (c) Refere-se a conta remunerada indexada ao dólar norte-americano (com taxas médias anuais variando de 1% a 1,1%) e Letras Financeiras do Tesouro Nacional - LTNs (com taxas conforme variação desse título).

As aplicações financeiras 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.

4. APLICAÇÕES FINANCEIRAS VINCULADAS

	Consolidado	
	31.12.2011	31.12.2010
CDB (a)	2.779	2.346
CDB (c)	87.848	-
Debêntures (b)	-	8.264
Total	90.627	10.610

(a) Valor retido pela RB Capital em 12 de maio de 2010, como garantia da liquidação das CCLs registradas na FII Top Center, conforme descrito na nota explicativa nº 14(d). O valor está aplicado em CDB-DI, com taxa média mensal de 98% do CDI.

(b) Valor depositado em 8 de dezembro de 2008, como garantia de liquidação das CCLs registradas na empresa controlada Bac, conforme descrito na nota explicativa nº 14(c). O valor estava aplicado em debêntures compromissadas, no Banco Itaú (antigo Unibanco - União dos Bancos Brasileiros), com rendimento médio de 105,4% do CDI. Esse valor foi resgatado em fevereiro de 2011, quando da liquidação da operação de CCI.

(c) Valor depositado em aplicação financeira, referente ao adiantamento recebido da operação de venda de 44% das beneficiárias que irão compor o Shopping Sulacap à RB Capital General Shopping Fundo de Investimento Imobiliário (FII), conforme descrito na nota explicativa nº 16. O valor está aplicado em CDB-DI, com taxa média mensal de 100,6% do CDI.

5. CONTAS A RECEBER

	Consolidado	
	31.12.2011	31.12.2010
Aluguéis e cessões de direitos a receber	47.027	36.317
Receitas de aluguéis a faturar (linearização)	-	471
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	(11.421)	(10.446)
	35.606	26.342
	34.260	24.643
	1.346	1.699

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.

A exposição máxima ao risco de crédito da Sociedade é o valor contábil das contas a receber mencionadas. Para atenuar esse risco, a Sociedade 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 Sociedade 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.

A movimentação da provisão para créditos de liquidação duvidosa para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 é como segue:

	Consolidado	
	31.12.2011	31.12.2010
Saldo no início do exercício	(10.446)	(10.155)
Créditos provisionados no exercício	(991)	(300)
Créditos recuperados no exercício	16	-
Créditos baixados definitivamente	-	9
Saldo no fim do exercício	(11.421)	(10.446)

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

	Consolidado	
	31.12.2011	31.12.2010
A vencer	30.487	20.586
Vencidas:		
Até 30 dias	834	1.021
De 31 a 60 dias	548	729
De 61 a 90 dias	345	569
De 91 a 180 dias	1.426	1.416
	13.387	12.467
	16.540	16.202
	47.027	36.788

Total
Em 31 de dezembro de 2011, o montante de R\$ 5.119 das contas a receber de clientes (R\$ 5.756 em 31 de dezembro de 2010) encontra-se vencido, mas não provisionado, uma vez que não houve mudança significativa na qualidade do crédito e os valores ainda são considerados recuperáveis, com perspectiva de realização.

6. TRIBUTOS A RECUPERAR

	Controladora		Consolidado	
	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010
Imposto de Renda Retido na Fonte - IRRF sobre aplicações financeiras	340	338	1.758	706
IRRF sobre serviços	203	39	646	451
Imposto Sobre Serviços - ISS	-	-	95	70
PIS e Cofins a recuperar	77	72	233	213
Imposto de renda - antecipações	-	-	781	376
Contribuição social - antecipações	-	-	291	259
Outros impostos a recuperar	15	15	285	38
Total	635	464	4.089	2.113

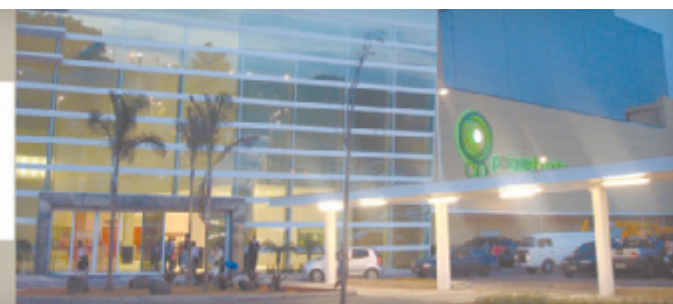
7. TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

a) Saldos e transações com partes relacionadas

No curso dos negócios da Sociedade, os acionistas controladores, as controladas e controladas em conjunto 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 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.

Os saldos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, na Controladora, são apresentados a seguir:

	Controladora	
	31.12.2011	31.12.2010
Ativo:		
Ast	106	-
Delta	5	1
Fonte	224	1
General Shopping Finance (a)	2.963	673
Internacional Guarulhos Shopping Center (b)	17.236	15.931
Intesp	40	-
Jud	161	-
Lumen	229	-
Lux	1.741	-
MAI	201	-
Manzanza	187	-
Nova União	134	-
Park Shopping Administradora	10	1
Paulis	67	-
POL	658	-
PP	910	-
Sale	450	1
Send	-	1
Sulshopping	105	-
Outros	577	1.843
Total	26.004	18.452
Passivo:		
ABK (d)	32.598	33.852
Atlas (d)	14.361	20.928
BAC (c)	55.365	55.365
BOT (d)	238	-
Cly (d)	1.004	-
Energy (d)	1.843	1.843
I Park (d)	-	403
Levian (d)	87.651	37.679
Send (d)	5.099	-
Wass (d)	-	333
Zuz (d)	1.410	-
Outros (d)	-	81
Total	199.569	150.484



NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS PARA OS EXERCÍCIOS FIMDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E DE 2010

(Valores expressos em milhares de reais - R\$ ou quando de outra forma indicado)

b) Remuneração dos administradores

Durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, os honorários dos administradores, no Consolidado, foram apropriados ao resultado, na rubrica "Despesas gerais e administrativas", não superando o limite aprovado pelos acionistas.

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, foram pagos aos administradores da Sociedade benefícios de curto prazo (ordenados, salários, contribuições para a seguridade social, participação nos lucros e assistência médica) de R\$ 4.801 e R\$ 4.423, respectivamente, conforme descrito a seguir:

	31.12.2011	31.12.2010
Salários e encargos	4.278	3.744
Remuneração variável e encargos	415	583
Benefícios	108	96
Total	4.801	4.423

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 25 de abril de 2011, foi aprovada a remuneração global de R\$ 7.300 para o exercício de 2011.

8. OUTRAS CONTAS A RECEBER

	Controladora		Consolidado	
	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010
Despesas de seguros a apropriar	408	556	506	686
Adiantamento a fornecedores	248	-	1.611	805
Contas a receber - venda de imóveis	-	-	-	11.479
Adiantamento de benefícios trabalhistas	51	-	59	-
Despesas a apropriar	836	-	836	-
Outros adiantamentos	21	-	84	-
Adiantamentos para prestação de serviços	-	-	1.068	-
Valores a receber - seguros dos empreendimentos	-	-	518	-
Outras contas a receber	-	226	2.126	1.478
Total	1.564	782	6.808	14.648
Circulante	1.564	782	5.740	14.648
Não circulante	-	-	1.068	-

9. INVESTIMENTOS

	Participação - %	Quantidade de ações/cotas detidas	Capital social	Lucro (prejuízo) do exercício	Patrimônio líquido (passivo a descoberto)	Resultado da equivalência patrimonial	Saldos dos investimentos	
							31.12.2011	31.12.2010
Controladas diretas:								
Levian	100	482.834.200	823.784	43.718	529.799	43.718	529.799	486.081
Atlas	100	3.268.672	3.816	10.738	37.130	10.738	37.130	26.391
General Shopping Finance	100	50.000	81	(86.192)	(91.013)	(86.192)	(91.013)	(4.821)
GS Finance II	100	50.000	81	10.835	10.915	10.835	10.915	-
			(20.901)	486.831	(20.901)	486.831	507.651	
Controladas indiretas:								
Levian:								
ABK	99	131.163.028	130.535	1.702	125.830			
Poli Empreendimentos	50	425.000	1.193	746	8.590			
Park Shopping Adm	100	35.226.231	35.226	13.878	22.075			
Send	100	288.999.513	289.000	4.351	245.139			
Manzanza	100	16.975.480	16.975	(36)	16.938			
Nova União	100	21.215.243	4.332	3.611	6.869			
Uniplaza	100	10.000	21.215	4.137	35.284			
Sulishopping	100	5.897.194	5.897	(1)	15.535			
Lux	100	22.938.043	22.938	1.864	26.300			
Lumen	100	1.902.593	1.903	929	3.650			
Securis	100	10.000	10	(1)	7			
Delta	100	72.870.112	72.870	166	26.148			
Intesp	100	11.130.316	11.130	420	13.226			
PP	100	18.670.574	18.671	1.074	21.076			
Paulis	100	10.000	10	1.418	(728)			
Fonte	100	24.199.060	24.199	(198)	23.586			
POL	100	7.723.297	7.723	(401)	7.319			
BOT	100	51.331.650	51.332	4.721	60.081			
Vul	100	21.872.001	21.872	(29)	21.840			
Zuz	100	58.139.780	58.140	12.492	170.200			
Jud	100	3.096.122	3.096	(2.299)	(2.405)			
Cly	100	10.000	10	13.669	56.337			
Bud	100	10.000	10	(1)	7			
Bac	100	10.000	10	(102)	(14.626)			
Sale	100	14.702.069	14.702	1.885	22.564			
Brassul	100	25.630.617	25.631	1.865	31.945			
FI Top Center	100	600.000	3.072	(2.312)	(2.259)			
ERS	100	10.000	10	(4)	6			
MAI	100	10.000	10	(1)	9			
FLK	100	10.000	10	(1)	9			
Premium Outlet	100	10.000	10	(1)	9			
BR Outlet	100	10.000	10	(1)	9			
Atlas:								
Ast	100	270.081	270	90	479			
Ipark	100	3.466.160	3.466	4.146	12.930			
Wass	100	10.000	10	1.019	5.019			
Energy	100	10.000	10	3.469	18.943			
Vide	100	10.000	10	(2)	17			
GSB Administradora	100	1.906.070	1.906	2.115	3.735			
ASG Administradora	100	20	20	(84)	103			

A movimentação dos investimentos para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 é como segue:

	Controladora
Saldo em 31 de dezembro de 2009	155.355
Aumento de capital em controladas	347.796
Resultado de equivalência patrimonial	4.500
Saldo em 31 de dezembro de 2010	507.651
Resultado de equivalência patrimonial	(20.901)
Aumento de capital	81
Saldo em 31 de dezembro de 2011	486.831

10. PROPRIEDADES PARA INVESTIMENTO

	Taxa média de depreciação (%)	31.12.2011		31.12.2010			
		Custo	Depreciação acumulada	Valor líquido	Custo	Depreciação acumulada	Valor líquido
Terrenos		253.014	-	253.014	201.836	-	201.836
Edificações	2	612.369	(38.036)	574.333	489.925	(28.948)	460.977
Obras em andamento		87.683	-	87.683	37.106	-	37.106
Total		953.066	(38.036)	915.030	728.867	(28.948)	699.919

Movimentação das propriedades para investimento para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010:

	31.12.2010		Encargos financeiros capitalizados		Transferências/reclassificações	Depreciação	31.12.2011
	31.12.2010	Adições	Encargos financeiros capitalizados	Transferências/reclassificações			
Terrenos	201.836	51.178	-	-	-	-	253.014
Edificações	460.977	4.151	-	119.527	(10.322)	-	574.333
Obras em andamento	37.106	161.780	8.873	(120.076)	-	-	87.683
Total	699.919	217.109	8.873	(549)	(10.322)	-	915.030

	31.12.2009		Encargos financeiros capitalizados		Baixas líquidas	Transferências/reclassificações	Depreciação	31.12.2010
	31.12.2009	Adições	Encargos financeiros capitalizados	Baixas líquidas				
Terrenos	234.551	5.829	-	(22.067)	(16.477)	-	-	201.836
Edificações	428.018	23.351	637	(790)	17.647	(7.886)	-	460.977
Obras em andamento	29.293	9.074	-	(91)	(1.170)	-	-	37.106
Total	691.862	38.254	637	(22.948)	-	(7.886)	-	699.919

Em 31 de março de 2007, a Sociedade, com base em laudo preparado pelos peritos avaliadores independentes DLR Engenheiros Associados Ltda., registrou reavaliação das contas de terrenos, edificações e instalações, tendo como contrapartida a rubrica "Reserva de reavaliação", no patrimônio líquido. Em 26 de junho de 2007, por meio do Instrumento Particular de Compromisso Quitado de Venda e Compra de Imóvel e Cessão de Direito Real de Uso, foram adquiridos 50,1% do imóvel onde está situado o Shopping Light por R\$ 20.110. A lavratura da Escritura Pública de Venda e Compra depende, ainda, de ações da vendedora para a obtenção de determinadas certidões emitidas pela Secretaria da Receita Federal - SRF e pelo Instituto Nacional do Seguro Social - INSS.

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, o montante das propriedades para investimento era composto como segue:

Propriedades para investimento ao custo	2011		2010	
	Residual	Residual	Residual	Residual
Brasil:				
ABK do Brasil - Empreendimentos e Participações Ltda. ("ABK")	25.990	26.307		
BOT Administradora e Incorporadora Ltda. ("BOT")	41.572	42.189		
Brassul Shopping Administradora e Incorporadora Ltda. ("Brassul")	4.170	-		
CLY Administradora e Incorporadora Ltda. ("Cly")	193.139	195.640		
Delta Shopping Empreendimentos Imobiliários Ltda. ("Delta")	6.639	6.139		
Fundo de Investimento Imobiliário ("FII")	49.516	50.307		
Fonte Administradora e Incorporadora Ltda. ("Fonte")	37.884	19.362		
Intesp Shopping Administradora e Incorporadora Ltda. ("Intesp")	11.670	12.005		
Levian Participações e Empreendimentos Ltda. ("Levian")	29.032	32.325		
Mai Administradora e Incorporadora Ltda. ("MAI")	1.286	-		
Manzanza Consultoria e Adm. de Shopping Center Ltda. ("Manzanza")	17.169	-		
Poli Shopping Center Empreendimentos Ltda. ("Poli")	9.275	-		
PP Administradora e Incorporadora Ltda. ("PP")	22.752	16.041		
POL Administradora e Incorporadora Ltda. ("POL")	11.747	-		
Sale Empreendimentos e Participações Ltda. ("Sale")	21.098	13.945		
Send Empreendimentos e Participações Ltda. ("Send")	167.528	63.729		
Uniplaza Empreendimentos Participações e Administração de Centro de Compras Ltda. ("Uniplaza")	37.996	18.712		
Vul Administradora e Incorporadora Ltda. ("Vul")	31.041	-		
Zuz Administradora e Incorporadora Ltda. ("Zuz")	163.160	165.070		
Outras	32.366	38.148		
Total	915.030	699.919		

Avaliação a valor justo

O valor justo de cada propriedade para investimento em construção e construída foi determinado por meio de avaliação efetuada por uma entidade especializada independente (CB Richard Ellis).

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.

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 dez anos, desconsiderando a inflação que possa vir a existir nesse período. A taxa média de desconto aplicada ao fluxo de caixa foi de 10,75% e a taxa média de capitalização adotada no décimo ano do fluxo foi de 8,61%.

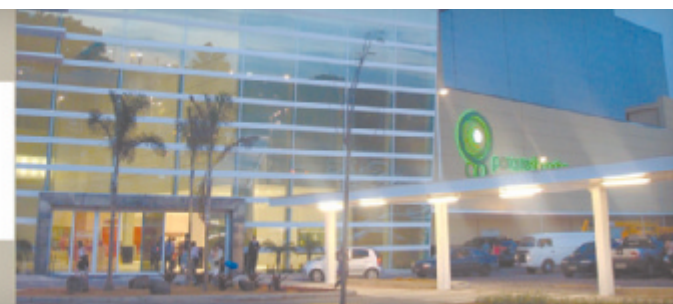
A seguir estão demonstrados os valores da avaliação a valor justo em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, no total, e a respectiva participação da Sociedade nas propriedades para investimento:

	31.12.2011	31.12.2010
	100% Sociedade	100% Sociedade
Propriedades para investimento em operação	1.881.300	1.497.843
	1.418.850	1.180.632

11. IMOBILIZADO

	31.12.2011		31.12.2010	
	Custo	Depreciação acumulada	Custo	Depreciação acumulada
Edificações	2	14.683	(429)	14.254
Instalações	10	179	(54)	125
Móveis e utensílios	10	395	(88)	307
Máquinas e equipamentos	10	55	(8)	47
Computadores e periféricos	20	1.154	(251)	903
Benefetórias em imóveis de terceiros	10	17	(6)	11
Obras em andamento		210	-	210
Total	16.693	(836)	15.857	7.521

	Taxa média de depreciação (%)	31.12.2011		31.12.2010			
		Custo	Depreciação acumulada	Custo	Depreciação acumulada		
Edificações	2	14.683	(429)	14.254	4.469	(1.375)	3.084
Instalações	10	9.623	(3.282)	6.341	8.938	(2.745)	6.193
Móveis e utensílios	10	1.530	(791)	739	1.197	(592)	605
Máquinas e equipamentos	10	2.697	(1.434)	1.263	1.963	(1.461)	502
Veículos	20	78	(24)	54	18	(17)	1
Computadores e periféricos	20	1.743	(536)	1.207	883	(463)	420
Benefetórias em imóveis de terceiros	10	8.394	(3.755)	4.639	6.511	(2.822)	3.689
Obras em andamento		235	-	235	-	-	3.562
Total		38.983	(10.251)	28.732	27.541		



NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E DE 2010

(Valores expressos em milhares de reais - R\$ ou quando de outra forma indicado)

A movimentação dos empréstimos e financiamentos para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 é como segue:

	Controladora	Consolidado
Saldos em 31 de dezembro de 2009	30.558	68.765
Captações	15.000	348.240
Custos de captação	-	(11.483)
Pagamentos - principal	(35.044)	(65.330)
Pagamentos - juros	(3.638)	(5.216)
Encargos financeiros registrados nas propriedades para investimento e imobilizado	-	666
Encargos financeiros	3.574	12.129
Saldos em 31 de dezembro de 2010	10.450	347.771
Captações	-	78.960
Pagamentos - principal	(10.450)	(28.717)
Pagamentos - juros	(31)	(39.778)
Encargos financeiros registrados nas propriedades para investimento	-	8.873
Variação cambial	-	57.722
Encargos financeiros registrados no resultado	31	47.767
Saldos em 31 de dezembro de 2011	-	472.598

14. CÉDULAS DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO

	Moeda	Vencimento	Consolidado	
			31.12.2011	31.12.2010
Empresa controlada:				
Nova União - Banco Itaú (a)	R\$	2016	-	13.813
ABK - Banco Itaú (b)	R\$	2018	78.605	83.617
Levian (b)	R\$	2018	78.605	83.617
Bac - Unibanco (c)	R\$	2018	-	79.600
Fundo de Investimento Imobiliário - Top Center (d)	R\$	2020	60.727	60.276
			217.937	320.923
Circulante			18.111	99.500
Não circulante			199.826	221.423

(a) Em abril de 2006, a controlada Nova União efetuou captação de recursos por meio da emissão de CCLs, para a securitização dos recebíveis de alugueis do terreno onde está localizado o estacionamento do Internacional Guarulhos Shopping Center, atualmente locado à controlada I Park. O valor total das CCLs emitidas é de R\$ 15.586, dos quais, R\$ 1.415 foram reitados na forma de CRIs, classificados nos ativos circulante e não circulante. O montante captado seria pago em 120 parcelas mensais de R\$ 208 (até maio de 2016), acrescidas de juros de 11% ao ano e da atualização anual do Índice Geral de Preços de Mercado - IGP-M. Em garantia das CCLs, haviam sido concedidos: (i) alienação fiduciária do imóvel, com valor contábil de R\$ 4.322; (ii) penhor, outorgado pela I Park, da totalidade da receita do estacionamento; (iii) cessões fiduciárias dos créditos decorrentes do contrato; e (iv) penhor das ações da Nova União. Essa operação foi liquidada antecipadamente em 31 de janeiro de 2011, por R\$ 13.768.

(b) Em junho de 2008, as controladas ABK e Levian efetuaram captação de recursos por meio da emissão de CCLs, para a securitização dos recebíveis de alugueis do imóvel onde está localizado o Internacional Guarulhos Shopping Center. O valor total das CCLs 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 CCLs, 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 controlada Cly. Os custos de captação de R\$ 376 das CCLs foram deduzidos do principal e estão sendo amortizados em 120 parcelas de forma linear.

(c) Em dezembro de 2008, a controlada Bac efetuou captação de recursos por meio da emissão de CCLs, para securitização dos recebíveis de alugueis dos imóveis onde estão localizadas as frações de 100% do Suzano Shopping, de 50% do Santana Parque Shopping e de 85,5% do Cascavel JL Shopping. O valor total das CCLs emitidas é de R\$ 73.934. O montante captado seria pago em 120 parcelas mensais (até janeiro de 2019), acrescidas de juros de 12% ao ano e da atualização anual do IGP-M. Em garantia das CCLs, haviam sido concedidas: (i) alienação fiduciária dos imóveis, com valor contábil de R\$ 168.867; (ii) cessões fiduciárias dos créditos decorrentes do contrato; e (iii) alienação fiduciária de cotas da controlada Zuz. Os custos de captação das CCLs estão sendo deduzidos do principal e amortizados em 120 parcelas de forma linear. Essa operação foi liquidada antecipadamente em 24 de fevereiro de 2011, por R\$ 79.600.

(d) Em abril de 2010, o Fundo de Investimento Imobiliário Top Center, por meio da controlada Jrd, efetuou captação de recursos por meio da emissão de CCLs, para securitização dos recebíveis de alugueis do imóvel onde está localizada a fração de 100% do Top Center. O valor total das CCLs emitidas é de R\$ 80.000. O montante captado será pago em 120 parcelas mensais (até abril de 2020), acrescidas de juros de 9,90% ao ano e da atualização anual do Índice de Preço ao Consumidor Amplo - IPCA. Em garantia das CCLs, foram concedidas: (i) alienação fiduciária dos imóveis, com valor contábil de R\$ 50.900; (ii) cessões fiduciárias dos créditos decorrentes do contrato; e (iii) alienação fiduciária de cotas da controlada Fundo de Investimento Imobiliário Top Center. Os custos de captação das CCLs estão sendo deduzidos do principal e amortizados em 120 parcelas de forma linear.

A composição da parcela de longo prazo em 31 de dezembro de 2011, por ano de vencimento, é demonstrada a seguir:

	Consolidado
	31/12/2011
2013	21.939
2014	25.633
2015	29.769
2016	34.371
2017 em diante	88.114
Total	199.826

A movimentação das CCLs para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 é como segue:

	Controladora	Consolidado
Saldo em 31 de dezembro de 2009	253.049	253.049
Captação de CCL	60.000	60.000
Custos de captações	(1.389)	(1.389)
Pagamentos - principal	(17.144)	(17.144)
Pagamentos - juros	(29.669)	(29.669)
Encargos financeiros	56.076	56.076
Saldo em 31 de dezembro de 2010	320.923	320.923
Pagamentos - principal	(102.412)	(102.412)
Pagamentos - juros	(32.341)	(32.341)
Encargos financeiros	31.767	31.767
Saldo em 31 de dezembro de 2011	217.937	217.937

15. CONTAS A PAGAR - COMPRA DE IMÓVEIS

	Consolidado
	31.12.2011
Direito de uso de imóvel - Shopping Light (a)	-
Terrenos - Guarulhos (b)	7.550
Total	7.550
Circulante	7.550
Não circulante	-

(a) Conforme mencionado na nota explicativa nº 12(c), em 6 de junho de 2007, a Sociedade assumiu o compromisso de pagar R\$ 5.589 pelo direito de uso de 50,1% do Shopping Light. O saldo a pagar foi quitado em dezembro de 2011.

(b) Em 11 de janeiro de 2011, foi adquirido um terreno localizado na cidade de Guarulhos, Estado de São Paulo, onde será construído um shopping center, pelo valor total de R\$ 24.160, cuja forma de pagamento acordada foi: (i) R\$ 8.305 à vista; e (ii) R\$ 15.855 a serem pagos em 21 parcelas iguais, mensais e consecutivas, reajustadas pelo Índice Nacional do Custo de Construção - Disponibilidade Interna/Fundação Getúlio Vargas - INCC-DI/FGV, no valor de R\$ 755; a primeira parcela foi paga em fevereiro de 2011.

16. OUTRAS CONTAS A PAGAR

	Controladora	Consolidado
	31.12.2011	31.12.2010
Adiantamento da venda de terreno e benfeitorias do projeto Parque Shopping Sulacap (a)	-	99.405
Remuneração a pagar para o Fundo de Investimento Sulacap (b)	-	1.408
Repasso luvas VBI (c)	-	5.376
EMURB (d)	-	1.240
Perdas não realizadas com operações com instrumentos derivativos	-	418
Outras	1.013	897
Total	1.013	897
Circulante	1.013	897
Não circulante	-	99.405

(a) Em 24 de agosto de 2011, foi efetuada a venda, para o Fundo RB Capital General Shopping Fundo de Investimento Imobiliário - FII, da fração ideal de 44% de um terreno e dos projetos, das benfeitorias e dos acessos que irão compor o prédio (Parque Shopping Sulacap). A controlada Fonte compromete-se a entregar o empreendimento totalmente pronto em 24 meses (dois anos). O custo da transação foi de R\$ 5.970 e será reconhecido no resultado até a data da transferência do bem para o Fundo RB Capital General Shopping Fundo de Investimento Imobiliário - FII. Parte do valor recebido como adiantamento, no montante de R\$ 87.848, está classificada como aplicação financeira vinculada.

(b) Refere-se à remuneração a ser paga ao Fundo RB Capital General Shopping Fundo de Investimento Imobiliário - FII em decorrência do adiantamento recebido da venda de 44% das benfeitorias que irão compor o Parque Shopping Sulacap, conforme mencionado no item (a) anterior.

(c) Refere-se ao valor a repassar de luvas ao sócio VBI (VBI Real Estate) do Shopping Barueri.

(d) Refere-se à assunção da dívida com a EMURB decorrente da compra da participação no Shopping Light pela controlada Lux.

17. IMPOSTOS PARCELADOS

	Controladora	Consolidado
	31.12.2011	31.12.2010
PIS e Cofins	173	-
Imposto Predial e Territorial Urbano - IPTU	-	-
INSS	524	693
ISS	-	50
Imposto de renda e contribuição social	-	-
	697	693
		22.175
		27.919
Circulante	173	294
Não circulante	524	399

A Sociedade em 2009 ingressou no parcelamento de débitos tributários, em consonância com a Lei nº 11.941/09 ("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 dezembro de 2011 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.

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2010, a Sociedade e suas controladas ingressaram com pedido de parcelamento simplificado dos débitos de Cofins, PIS, Imposto de Renda e Contribuição Social no montante de R\$ 21.428. A estimativa é de que os valores parcelados serão liquidados nos prazos de 3 a 60 meses.

A Sociedade 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 dezembro de 2011, a Sociedade está adimplente com os pagamentos.

A movimentação dos débitos para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 estimados pela Sociedade, relativos aos impostos parcelados, contemplando o montante do principal acrescido de juros e multa no exercício, é como segue:

	Consolidado
	8.481
Saldo em 31 de dezembro de 2009	21.428
Novas adesões ao parcelamento	(3.700)
Pagamentos - principal	(1.335)
Pagamentos - juros	3.045
Encargos financeiros	27.919
Saldo em 31 de dezembro de 2010	(5.752)
Pagamentos - principal	(221)
Pagamentos - juros	2.965
Encargos financeiros	(2.736)
Reversão (*)	22.175
Saldo em 31 de dezembro de 2011	22.175

(*) Com a consolidação do parcelamento da Lei nº 11.941/09 pela SRF, o valor do parcelamento foi reduzido em R\$ 2.736, devido ao aproveitamento de prejuízos fiscais para compensar os débitos, os juros e as multas incluídos no referido parcelamento.

18. PROVISÃO PARA RISCOS CÍVEIS, TRIBUTÁRIOS, TRABALHISTAS E PREVIDENCIÁRIOS

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
	31.12.2011
Trabalhistas (a)	273
Cíveis (b)	340
Fiscais: (c)	-
PIS	1.354
Cofins	4.341
	613

(a) Referem-se a processos envolvendo pedidos de responsabilidade subsidiária, horas extras e reconhecimento de vínculo empregatício.

(b) Referem-se a processos por danos materiais e morais, ações renovatórias de contratos de locação, ações de cobrança e ações de rescisão contratual.

(c) Referem-se à provisão constituída para fazer face ao PIS e à Cofins sobre contratos de locação de espaços para lojistas nos shopping centers, pelas controladas ABK e Levian, e não recolhidos nos exercícios anteriores à constituição da Sociedade, uma vez que a Administração, com base na opinião de seus consultores jurídicos externos, entende que esses tributos não incidiam sobre essas operações, tendo em vista que as receitas foram recebidas por meio de condomínio civil. Não havia ação judicial relacionada a essa provisão.

Em 31 de dezembro de 2011, a Sociedade possui, ainda, outras ações em andamento de aproximadamente R\$ 4.496, cujas probabilidades de perda foram classificadas como possíveis pelos assessores jurídicos externos e para as quais nenhuma provisão foi registrada nas demonstrações financeiras. Periodicamente, as ações são reavaliadas e as provisões são complementadas, quando necessário.

A movimentação da provisão para riscos para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 é como segue:

	Consolidado
	31.12.2010
Trabalhistas	201
Cíveis	314
Fiscais:	-
PIS	1.354
Cofins	4.341
	6.210
	98
	613
	31.12.2009
Trabalhistas	201
Cíveis	314
Fiscais:	-
PIS	1.612
Cofins	5.166
	7.293
	(1.866)
	783
	6.210

19. PATRIMÔNIO LÍQUIDO

Capital social

O capital social da Sociedade, em 31 de dezembro de 2011, é de R\$ 317.813, representado por 50.480.600 ações ordinárias sem valor nominal.

A Sociedade 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 Sociedade 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 Sociedade 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 Sociedade ou a sociedades controladas pela Sociedade, direta ou indiretamente.

Reserva de reavaliação

Em 2007, foi deliberada a contabilização da reavaliação de ativos da Sociedade. Os tributos incidentes sobre a referida reserva estão contabilizados no passivo não circulante.

A reserva de reavaliação está sendo realizada por depreciação, contra lucros acumulados, líquida dos encargos tributários.

Prejuízo por ação diluída

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

A seguir o cálculo do prejuízo por ação básico:

	31.12.2011	31.12.2010
Numerador básico:		
Prejuízo líquido do exercício	(38.001)	(11.355)
Denominador:		
Média ponderada de ações - básica	50.481	50.481
Prejuízo básico por ação em (R\$)	(0,753)	(0,225)

20. RECEITA LÍQUIDA DE ALUGUEL, SERVIÇOS E OUTROS

	Consolidado
	31.12.2011
Receita bruta:	
Aluguel	115.331
Receita de serviços	31.827
	147.158
Deduções:	
Impostos sobre alugueis e serviços	(7.843)
Descontos e abatimentos	(1.974)
Receita líquida de aluguel, serviços e outros	137.341
	116.159

21. CUSTO DOS ALUGUÉIS E SERVIÇOS PRESTADOS POR NATUREZA

	Consolidado
	31.12.2011
Pessoal	(1.181)
Depreciações e amortizações	(12.036)
Ocupação	(8.141)
Serviços de terceiros	(6.707)
Total	(28.065)
	(25.032)

22. DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS POR NATUREZA

	Controladora	Consolidado
	31.12.2011	31.12.2010
IPTU	(38)	(25)
Comercialização	-	(925)
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	-	(3.859)
Publicidade e propaganda	(1.258)	(975)
Conservação de instalações	(23)	(1.565)
Materiais	(41)	(304)
Energia elétrica	(50)	(129)
Despesas com pessoal	(10.047)	(7.143)
Despesas com serviços de terceiros	(3.170)	(3.899)
Despesa com depreciação e amortização	(421)	(333)
Alugueis	(470)	(692)
Taxas e emolumentos	(17)	(581)
Telefonia	(242)	(280)
Viagens e estadias	(177)	(183)
Seguros	(99)	(429)
Serviço de mensageiro	(147)	(149)
Despesas legais	(57)	(575)
Outras	(924)	(465)
Total	(17.181)	(12.313)
		(33.079)
		(22.685)

23. RESULTADO FINANCEIRO

	Controladora	Consolidado
	31.12.2011	31.12.2010
Receitas financeiras:		
Juros de aplicações financeiras	151	1.160
Ganho em operação com derivativos	-	717
Variação cambial ativa	41	18
Variação monetária ativa	192	1.178
		113.284
		6.243
Despesas financeiras:		
Juros de empréstimos, financiamentos e CCLs	(31)	(3.996)
Juros passivos	(409)	(743)
Variação cambial passiva	-	-
Multa sobre impostos em atraso	-	-
	(440)	(4.739)
Total	(248)	(3.561)
		(221.536)
		(79.354)
		(73.111)

24. IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL



NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E DE 2010

(Valores expressos em milhares de reais - R\$ ou quando de outra forma indicado)

26.2. Fatores de riscos

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

A Sociedade e suas controladas dispõem de política de gestão de riscos para gerar os riscos de mercado por meio de instrumentos financeiros. Os principais riscos de mercado a que a Sociedade 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. A gestão de riscos é um processo contínuo com reporte periódico ao Conselho de Administração e é empregada em consonância com as melhores práticas de governança corporativa. O principal objetivo da gestão de risco é a proteção do fluxo de caixa da Sociedade, 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 Sociedade 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 Sociedade utilize instrumentos financeiros derivativos apenas para fins de 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 Sociedade 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 Sociedade e suas controladas monitoram permanentemente o nível de suas contas a receber, o que limita o risco de contas inadimplentes.
- b) Risco de liquidez
A previsão de fluxo de caixa é realizada nas entidades operacionais da Sociedade pelos profissionais de finanças que monitoram continuamente a liquidez, para assegurar que a Sociedade 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.

c) Risco de variação de preço
O excesso de caixa mantido pelas entidades operacionais, além do saldo exigido para administração do capital circulante, é transferido para a área de Tesouraria, a qual investe o excesso de caixa em CDB, escolhendo instrumentos com vencimentos apropriados ou liquidez suficiente para fornecer margem necessária, conforme determinado pelas previsões anteriormente mencionadas. Em 31 de dezembro de 2011, a Sociedade mantinha caixa e equivalentes de caixa de R\$ 121.680 (R\$ 334.045 em 31 de dezembro de 2010).

d) Risco de capital
As receitas da Sociedade e de suas controladas são substancialmente decorrentes de aluguéis de lojistas dos shopping centers. Os contratos de aluguel, em geral, são atualizados pela variação anual do Índice Geral de Preços - Disponibilidade Interna - IGP-DI, conforme neles estabelecido. Os níveis de locação podem variar em virtude de condições econômicas adversas e, com isso, o nível das receitas poderá vir a ser afetado. A Administração monitora esses riscos como forma de minimizar os impactos em seus negócios.

e) Risco de estrutura de capital
A Sociedade 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 Sociedade e de suas controladas é formada pelo endividamento líquido (empréstimos e financiamentos e CCLs detalhados nas notas explicativas nº 13 e nº 14, deduzidos do caixa e equivalentes de caixa) e pelo patrimônio líquido consolidado (que inclui capital emitido e reservas, conforme apresentado na nota explicativa nº 19).

f) Risco de estrutura de capital
A Administração revisa periodicamente a estrutura de capital da Sociedade. 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 dezembro de 2011 é de 171% (vide a seguir).

Índice de endividamento

O índice de endividamento em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 é o seguinte:

	Consolidado	
	31.12.2011	31.12.2010
Dívida (i)	690.535	668.694
Caixa e equivalentes de caixa	121.680	334.045
Dívida líquida	568.855	334.649
Patrimônio líquido (ii)	333.113	371.114
Índice de endividamento líquido	171%	90%

(i) A dívida é definida como empréstimos e financiamentos e CCLs de curto e longo prazos.

(ii) O patrimônio líquido inclui todo o capital e as reservas da Sociedade, gerenciados como capital.

e) Gestão do risco de liquidez

A Sociedade 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 Sociedade e de suas controladas e os prazos de amortização contratuais. A tabela foi elaborada de acordo com os fluxos de caixa não descontados dos passivos financeiros, com base na data mais próxima em que a Sociedade e suas controladas devem quitar as respectivas obrigações. A tabela inclui 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 Sociedade e suas controladas devem quitar as respectivas obrigações.

31 de dezembro de 2011	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 (*)	10,30%	-	11.724	35.172	141.351	469.223	657.470
CCI	11,28%	3.665	3.787	10.659	150.838	207.429	376.378

(*) 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 cinco anos.

f) Risco de taxas de juros

Empréstimos para capital de giro e CCLs - as controladas da Sociedade possuem também uma série de empréstimos e financiamentos captados para capital de giro, conforme mencionado nas notas explicativas nº 13 e nº 14, sobre os quais incidem taxas médias de juros de até 14,45% ao ano. Não foi contratado nenhum instrumento financeiro para efeito de mudança das taxas de juros para fixar as taxas dessas transações.

Contas a pagar por aquisição de imóveis - as controladas da Sociedade possuem saldos a pagar com empresas não relacionadas relativos à aquisição de imóveis para a aquisição do Shopping Light, sobre os quais incidem encargos financeiros com base na variação de índices gerais de preços. Não foi contratado nenhum instrumento financeiro para efeito de mudança das taxas de juros para fixar as taxas dessas transações.

g) Risco de variação da taxa de câmbio

A Sociedade, por meio de sua controlada, possui financiamentos e saldos a pagar a partes relacionadas contratados em moeda estrangeira no montante de R\$ 477.853 em 31 de dezembro de 2011 (R\$ 337.879 em 31 de dezembro de 2010).

A Sociedade mensura suas exposições conforme o modelo de previsão e orçamento da própria Sociedade e, por meio de sua controlada, contratou, em setembro de 2011, futuros de dólar na BM&FBovespa, visando à proteção de sua exposição cambial. O principal risco que a Sociedade pretende reduzir é a exposição cambial atrelada ao seu passivo em moeda estrangeira.

Em 31 de dezembro de 2011, a Sociedade utiliza derivativos e instrumentos financeiros não derivativos em moeda estrangeira (caixa e equivalentes de caixa indexados ao dólar norte-americano) para proteger os riscos cambiais equivalentes a oito trimestres de juros a serem pagos, referentes à emissão dos Bônus Perpétuos.

A Sociedade não contratou operações com instrumentos derivativos ou não derivativos para cobertura ("hedge") do saldo do principal dos Bônus Perpétuos.

A seguir a tabela da cobertura de riscos cambiais:

Período de exposição	Exposição (US\$ mil)	"Hedge" com derivativos (US\$ mil)	Coberta	Preço inicial do derivativo (R\$/US\$)	Valor justo (R\$ mil)	Resultado durante 2011 (R\$ mil)
2012	25.000	25.000	100%	1,8589	(209)	528
2013	25.000	25.000	100%	1,8725	(209)	189
Total	50.000	50.000	100%		(418)	717

A Sociedade gerencia e monitora diariamente a sua posição de derivativos. As aplicações financeiras em moeda estrangeira possuem características inversas ao passivo em moeda estrangeira, portanto, a Sociedade utiliza como instrumento de "hedge" natural.

A Sociedade contrata os futuros de dólar na BM&FBovespa com vencimento curto e, posteriormente, executa a rolagem dos derivativos. A operação demonstrada na tabela anterior, com vencimento em 1º de fevereiro de 2012, foi renovada pela Administração da Sociedade.

A Sociedade acredita que a atual estratégia de "hedge" com os derivativos possui menos custos em relação às demais.

Os derivativos da Sociedade obedecem à hierarquia de "inputs", conforme descrito no CPC 40, sendo classificados como Nível 1 da hierarquia, ou seja, são obtidos por meio de preços negociados (sem ajustes) em mercado ativo. O saldo de valor justo dos derivativos em 31 de dezembro de 2011 é de R\$ 418, sendo registrado na rubrica "Outras contas a pagar". O resultado financeiro acumulado durante o exercício foi um ganho de R\$ 717. Durante o exercício, não houve encerramento das posições de futuros de dólar.

Para a realização das operações na BM&FBovespa, foi efetuado, por meio de títulos privados de instituições financeiras de primeira linha, o depósito de margem inicial, que, em 31 de dezembro de 2011, totalizava R\$ 14.212.

Ativos financeiros, exceto aqueles designados pelo valor justo por meio do resultado, são avaliados por indicadores de redução do valor recuperável no fim 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 Sociedade 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.

h) Análise de sensibilidade - empréstimos, financiamentos e CCI

Considerando o instrumento financeiro mencionado anteriormente, a Sociedade desenvolveu uma análise de sensibilidade, conforme determinado pela Instrução CVM nº 475/08, 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 Sociedade, conforme descrito a seguir:

- Cenário-base: manutenção dos níveis de juros nos mesmos níveis observados em 31 de dezembro de 2011.
- Cenário adverso: deterioração de 25% no fator de risco principal do instrumento financeiro em relação ao nível verificado em 31 de dezembro de 2011.
- Cenário remoto: deterioração de 50% no fator de risco principal do instrumento financeiro em relação ao nível verificado em 31 de dezembro de 2011.

Empréstimos, financiamentos e CCI

Premissas

Como descrito anteriormente, a Sociedade 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 CCLs 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
Deterioração da taxa do IPCA	0,43%	0,54%	0,65%
Deterioração da TR	0,10%	0,13%	0,15%
Desvalorização do real diante do dólar norte-americano	5,00%	6,25%	7,50%

Operação	Cenários - juros a incorrer		
	Base	Adverso	Remoto
Juros sobre empréstimos sujeitos à variação do IPCA	63.729	79.205	88.877
Juros sobre empréstimos sujeitos à variação da TR	87.010	92.414	95.309
Juros e variação cambial	384.151	427.271	474.562

Na tabela anterior estão demonstrados os efeitos dos juros e da variação dos indexadores até o vencimento do contrato e, no caso do Bônus Perpétuo, até a data de opção de compra pela Sociedade (quinto ano da data de emissão).

Para a sensibilidade dos derivativos, a Sociedade adotou como cenário-base os mesmos níveis observados em 31 de dezembro de 2011. A Sociedade analisou a sensibilidade somente ao impacto das variáveis sobre os instrumentos financeiros derivativos e não ao impacto global nas suas operações. Uma possível queda do dólar norte-americano contra o real pode ser compensada por efeitos opostos no seu passivo em moeda estrangeira:

Premissas	Cenário base	Cenário adverso	Cenário remoto
Valorização do real diante do dólar norte-americano	1,8800	1,4100	0,9400

Operação	Cenários - juros a incorrer		
	Base	Adverso	Remoto
Variação cambial	(418)	(23.918)	(47.419)

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	9,49%	7,12%	4,75%
Deterioração do real diante do dólar norte-americano	(5,0%)	(6,25%)	(7,5%)

Operação	Consolidado		
	Cenário base	Cenário adverso	Cenário remoto
Fator de risco			
Sujeitos à variação do CDI			
Sujeitos à variação do dólar norte-americano	7.918	5.938	3.959
	(1.891)	(2.364)	(2.837)

27. COBERTURA DE SEGUROS

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

Em 31 de dezembro de 2011, a cobertura de seguros é como segue:

Modalidade	Importância segurada
Responsabilidade civil	39.070
Compreensivo de incêndio comum	1.170.750
Lucros cessantes	136.733
Vendaval/fumaça	54.643
Operações de shopping centers	18.000
Danos morais	3.600
Danos materiais	1.920
Empregador	960

28. INFORMAÇÕES POR SEGMENTO

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

As práticas contábeis para os segmentos reportáveis são as mesmas da Sociedade, 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 Sociedade 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 shopping centers.

A totalidade da receita da Sociedade é realizada no Brasil.

Demonstrações do resultado por segmento:

	31.12.2011		Eliminação		31.12.2011	
	Aluguel	Serviço	Corporativo	Débito	Crédito	Consolidado
Receita líquida de serviços	116.541	31.494	-	(10.694)	-	137.341
Custo dos aluguéis e serviços prestados	(19.549)	(16.249)	-	-	7.734	(28.065)
Lucro bruto	96.992	15.245	-	(10.694)	7.734	109.276
(Despesas) receitas operacionais	(8.267)	(739)	(16.829)	(910)	2.960	(23.785)
Lucro operacional antes do resultado financeiro	88.725	14.506	(16.829)	(11.604)	10.694	85.491
Resultado financeiro	(32.477)	(563)	(75.212)	(19.217)	19.217	(108.252)
Lucro (prejuízo) operacional antes do imposto de renda e da contribuição social	56.248	13.943	(92.041)	(30.821)	29.911	(22.761)
Imposto de renda e contribuição social	(12.034)	(3.206)	-	-	-	(15.240)
Lucro (prejuízo) líquido do exercício	44.214	10.737	(92.041)	(30.821)	29.911	(38.001)

	31.12.2010		Eliminação		31.12.2010	
	Aluguel	Serviço	Corporativo	Débito	Crédito	Consolidado
Receita líquida de serviços	97.504	27.465	-	(8.810)	-	116.159
Custo dos aluguéis e serviços prestados	(16.547)	(14.429)	-	-	5.944	(25.032)
Lucro bruto	80.957	13.036	-	(8.810)	5.944	91.127
(Despesas) receitas operacionais	(2.126)	(2.879)	(17.096)	-	2.866	(19.235)
Lucro operacional antes do resultado financeiro	78.831	10.157	(17.096)	(8.810)	8.810	71.892
Resultado financeiro	-	-	(73.111)	-	-	(73.111)
Lucro (prejuízo) operacional antes do imposto de renda e da contribuição social	78.831	10.157	(90.207)	(8.810)	8.810	(1.219)
Imposto de renda e contribuição social	(8.175)	(1.961)	-	-	-	(10.136)
Lucro (prejuízo) líquido do exercício	70.656	8.196	(90.207)	(8.810)	8.810	(11.355)

29. DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA

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

	31.12.2011	31.12.2010
Juros capitalizados nas propriedades para investimento	8.873	1.069
Aquisição de terreno	15.855	-

30. APROVAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Em 24 de fevereiro de 2012, foi autorizada pela Administração da Companhia a conclusão das demonstrações financeiras para o exercício findo em 31 de dezembro de 2011.

A DIRETORIA

Gerente Contábil: Renato Torres da Silva – CRC 1SP262489/O-9

PARECER DO CONSELHO FISCAL

São Paulo, 24 de fevereiro de 2012.

Paulo Alves das Flores
Conselheiro Fiscal

Antonio Carlos Pereira Fernandes Lopes
Conselheiro Fiscal

RELATÓRIOS DOS AUDITORES INDEPENDENTES SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

"O Conselho Fiscal no uso de suas atribuições legais, em reunião realizada nesta data, examinou o relatório anual da Administração e as demonstrações financeiras da General Shopping Brasil S.A. relativos ao exercício social encerrado em 31/12/2011. Com base nos exames efetuados, considerando ainda o parecer dos auditores independentes da Deloitte Touche Tomatsu Auditores Independentes, os Srs. Conselheiros opinaram favoravelmente a respeito dos supracitados documentos, informando, ainda, que os mesmos se encontram em condições de serem votados e aprovados pelos Srs. Acionistas na próxima Assembléia Geral Ordinária".

Aos Acionistas, Conselheiros e Diretores da		
General Shopping Brasil S.A.		
São Paulo - SP		
Examinamos as demonstrações financeiras individuais e consolidadas da General Shopping Brasil S.A. ("Sociedade") e controladas, identificadas como Controladora e Consolidada, respectivamente, que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2011 e as respectivas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, assim como o resumo das principais práticas contábeis e demais notas explicativas.		
Responsabilidade da Administração sobre as demonstrações financeiras		
A Administração da Sociedade é responsável pela elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras individuais de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e das demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as Normas Internacionais de Relatório Financeiro ("International Financial Reporting Standards - IFRSs"), emitidas pelo "International Accounting Standards Board - IASB", e de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, assim como pelos controles internos que ela determinou como necessários para permitir a elaboração dessas demonstrações financeiras livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro.		
Responsabilidade dos auditores independentes		
Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações financeiras com base em nossa auditoria, conduzida de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria. Essas normas requerem o cumprimento de exigências éticas pelos auditores e que a auditoria seja planejada e executada com o objetivo de obter segurança razoável de que as demonstrações financeiras estão livres de distorção relevante. Uma auditoria envolve a execução de procedimentos selecionados para obtenção de evidência a respeito dos valores e das divulgações apresentados nas demonstrações financeiras. Os procedimentos selecionados dependem do julgamento do auditor, incluindo a avaliação dos riscos de distorção relevante nas demonstrações financeiras, independentemente se causada por fraude ou erro. Nessa avaliação de riscos, o auditor considera os controles internos relevantes para a elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras da Sociedade para planejar os procedimentos de auditoria que são apropriados às circunstâncias, mas não para fins de expressar uma opinião sobre a eficácia dos controles internos da Sociedade. Uma auditoria inclui, também, a avaliação da adequação das práticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis feitas pela Administração, bem como a avaliação da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.		
Acreditamos que a evidência de auditoria obtida é suficiente e apropriada para fundamentar nossa opinião.		
Opinião sobre as demonstrações financeiras individuais		
Em nossa opinião, as demonstrações financeiras individuais anteriormente referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da General Shopping Brasil S.A. em 31 de dezembro de 2011, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.		