

RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

Prezados Senhores, em cumprimento às disposições legais e estatutárias, submetemos à apreciação de V.Sas., as Demonstrações Financeiras relativas aos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2014 e de 2013. Ficamos à disposição de V.Sas., para quaisquer esclarecimentos que se fizerem necessários. A Administração.

Balancos patrimoniais em 31 de dezembro de 2014 e 2013 (Em milhares de Reais)			
ATIVO	Nº Nota	12-2014	12-2013
<b>Circulante</b>			
Caixa e equivalentes de caixa	5	34	296
Contas a receber	6	3.494	-
Créditos diversos	18	306	37
<b>Total do ativo circulante</b>		<b>3.834</b>	<b>333</b>
<b>Não circulante</b>			
Contas a receber	6	1.217	-
Propriedades para investimento	7	182.800	114.700
<b>Total do ativo não circulante</b>		<b>184.017</b>	<b>114.700</b>
<b>Total do ativo</b>		<b>187.851</b>	<b>115.033</b>
<b>PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>			
<b>Circulante</b>			
Fornecedores	18	2.308	2.732
Debêntures	8	118	93
Obrigações sociais, trabalhistas e tributárias	9	171	371
Adiantamento de clientes	9	1.187	223
Débitos com partes relacionadas	8	88	88
<b>Total do passivo circulante</b>		<b>3.872</b>	<b>3.507</b>
<b>Não circulante</b>			
Debêntures	8	50.179	50.084
Impostos e contribuições diferidos	10	20.236	14.713
Adiantamento para Futuro Aumento de Capital	11	69.158	14.484
Adiantamento de clientes	9	4.514	2.010
<b>Total do passivo não circulante</b>		<b>144.088</b>	<b>81.291</b>
<b>Patrimônio líquido</b>	<b>12</b>		
Capital social		2.465	2.465
Lucros a realizar		37.426	27.770
<b>Total do patrimônio líquido</b>		<b>39.891</b>	<b>30.235</b>
<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>		<b>187.851</b>	<b>115.033</b>

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras

**Notas explicativas às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2014 e 2013 (Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)**

**1. CONTEXTO OPERACIONAL:** A Vila Catarina Shopping S.A. ("Companhia") com sede na Avenida Magalhães de Castro, 4.800 Torre 3 Continental Tower - 26º andar, São Paulo - SP, possui como atividade preponderante a construção e exploração de Shoppings Centers. Com inauguração em Outubro de 2014, o Catarina Fashion Outlet é uma opção de lazer e entretenimento, que reúne um mix diferenciado de lojas, restaurantes, e uma infraestrutura completa de conveniência, no km 60 da Rodovia Castelo Branco, no município de São Roque.

**2. BASE DE ELABORAÇÃO E APRESENTAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS:** 2.1. Base de elaboração: As demonstrações financeiras para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e 2013 foram preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil que compreendem as normas do Conselho Federal de Contabilidade (CFC) e os pronunciamentos, interpretações e orientações do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). 2.2. Base de apresentação: As demonstrações financeiras são apresentadas em Real, que é a moeda funcional da Companhia. Todas as informações financeiras apresentadas em Real foram arredondadas para o milhar mais próximo, exceto quando indicado de outra forma. A autorização para emissão das demonstrações financeiras foi emitida pela Diretoria em 13 de março de 2014.

**3. PRINCIPAIS PRÁTICAS CONTÁBEIS:** a. Auração do resultado a.1. **Locações e demais atividades:** As receitas, os custos e as despesas são registrados em conformidade com o regime de competência dos fatos geradores. Locação - é reconhecida de forma linear ao longo dos compromissos com os locatários, independentemente do faturamento. As receitas de cessões de direitos a lojistas são reconhecidas como adiantamento de clientes e apropriadas ao resultado de acordo com a fruição do contrato de aluguel. b. **Ativos, circulante e não circulante:** b.1. **Caixa e equivalentes de caixa:** Caixa e equivalentes de caixa são classificados em conformidade com seu prazo de realização, sendo demonstrados ao custo de aquisição, acrescidos dos rendimentos auferidos até as datas de encerramento dos exercícios e deduzidos, quando aplicável, de provisão para ajuste ao seu valor líquido de realização. b.2. **Contas a Receber:** Decorrentes da locação das lojas e áreas são apresentadas a valores presentes conforme os critérios da Nota nº 3.a.1. A perda estimada com créditos de liquidação duvidosa (PCLD) é constituída por valor considerado suficiente para cobrir as perdas na realização dos créditos da operação, considerando a análise individual do cliente. Em relação à atividade de exploração comercial de lojas e áreas, a PCLD é oriunda das operações de locação em shopping center e considerada suficiente pela Administração para cobrir perdas prováveis na realização das contas a receber, considerando o seguinte critério: provisão de 100% para os saldos de clientes com dívidas vencidas há mais de 365 dias e clientes vencidos há menos de 365 dias cuja negociação, não demonstre uma possibilidade real de quitação da dívida. Para o ano de 2014 a companhia considerou que não se faz necessária a constituição de provisão de créditos de liquidação duvidosa. b.3. **Demais ativos:** Os demais ativos são apresentados ao valor de custo ou de realização, incluindo, quando aplicável, os rendimentos e variações monetárias incorridos. b.4. **Propriedades para investimento:** Representadas por terrenos e edificações do empreendimento em construção Outlet Catarina Fashion, mantidos para auferir rendimento de aluguel e/ou valorização do capital, conforme divulgado na nota 7. As propriedades para investimento são mensuradas inicialmente ao custo, incluindo os custos da transação. Após o reconhecimento inicial, as propriedades para investimento são mensuradas ao valor justo. As variações (ganhos ou perdas) resultantes de mudanças no valor justo de uma propriedade para investimento são reconhecidas no resultado, especificamente na conta destacada no grupo "Variação do valor justo de propriedades para investimento". Desde 2012 as avaliações foram efetuadas por especialistas independentes externos, utilizando o modelo de fluxo de caixa descontado a taxas praticadas pelo mercado. Periodicamente, são feitas revisões para avaliar mudanças nos saldos reconhecidos. c. **Avaliação do valor recuperável de ativos:** O valor contábil líquido dos principais ativos é revisado anualmente com o objetivo de avaliar eventos ou mudanças nas circunstâncias econômicas, operacionais ou tecnológicas, que possam indicar deterioração ou perda de seu valor recuperável. Quando tais evidências são identificadas, o valor contábil líquido excede o valor recuperável, é constituída provisão para deterioração ajustando o valor contábil líquido ao valor recuperável. d. **Passivos, circulante e não circulante:** São demonstrados por valores conhecidos ou calculáveis, acrescidos, quando aplicável, dos correspondentes encargos e variações monetárias incorridos. d.1. **Empréstimos e Financiamentos e Debêntures:** Reconhecidos quando do recebimento dos recursos, líquidos dos custos de transação. Posteriormente apresentados pelo método do custo amortizado. d.2. **Adiantamento de clientes / Cessão de direito de uso:** Os adiantamentos recebidos relacionados às cessões de direitos de uso referentes às operações de shopping centers, são reconhecidos conforme a prática contábil descrita na Nota nº 3.a.1. São demonstrados por valores conhecidos ou calculáveis, acrescidos, quando aplicável, dos correspondentes encargos e variações monetárias incorridos. e. **Ajuste a valor presente de ativos e passivos:** Os ativos e passivos monetários de longo prazo e relevantes de curto prazo são avaliados e ajustados, quando aplicável, pelo seu valor presente, levando em consideração os fluxos de caixa contratuais previstos. O ajuste a valor presente e a reversão são alocados nas linhas de receita e despesa financeira. A taxa de desconto utilizada pela Companhia possui como fundamento e permissa a taxa média dos empréstimos e financiamentos obtidos líquida dos efeitos inflacionários. f. **Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro:** O imposto de renda e a contribuição social são calculados, observando os critérios estabelecidos pela legislação fiscal vigente para o regime de tributação do lucro real, pelas alíquotas regulares de 15% acrescida de adicional de 10% para o imposto de renda e de 9% para a contribuição social. g. **Ativos e passivos contingentes:** As práticas contábeis para registro e divulgação de ativos e passivos contingentes e obrigações legais são as seguintes: • Ativos contingentes são reconhecidos somente quando há garantias reais ou decisões judiciais favoráveis, transitadas em julgado. Os ativos contingentes com êxito prováveis são apenas divulgados em nota explicativa. • Passivos contingentes são provisionados quando as perdas forem avaliadas como prováveis e os montantes envolvidos forem mensuráveis com suficiente segurança. Os passivos contingentes avaliados como de perdas possíveis são apenas divulgados em nota explicativa e os passivos contingentes avaliados como de perdas remotas não são provisionados e nem divulgados. A provisão para demandas judiciais, especificamente, está relacionada às questões trabalhistas, fiscais e cíveis, e está registrada, quando aplicável, de acordo com a avaliação de riscos (Perdas Prováveis) efetuada pelos consultores jurídicos e Administração da Companhia, inclusive quanto à sua classificação no Passivo não Circulante. h. **Julgamentos, estimativas e premissas contábeis significativas:** A preparação das demonstrações financeiras individuais de acordo com as normas CPC exige que a Administração faça julgamentos, estimativas e premissas que afetam a aplicação de políticas contábeis e os valores reportados de ativos, passivos, receitas e despesas. Os resultados reais podem divergir dessas estimativas. Estativas e premissas são revistas de forma contínua. Revisões com relação a estimativas contábeis são reconhecidas no exercício em que as estimativas são revistas e em quaisquer exercícios futuros afetados. As informações sobre incertezas sobre premissas e estimativas que possuem um risco significativo de resultar em um ajuste material dentro do próximo exercício financeiro estão incluídas nas seguintes notas explicativas: • Reconhecimento do valor justo das propriedades para investimentos e avaliação do valor recuperável de ativos - Nota 3.c.e; • Passivos para demandas judiciais - Nota 3.g; • Constituição de PCLD - Nota 3.b.2. i. **Instrumentos financeiros: Classificação e mensuração:** Os ativos financeiros são classificados como empréstimos e recebíveis. A classificação depende da finalidade determinada no reconhecimento inicial. **Ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado - VJPR:** Os ativos financeiros classificados como VJPR são mantidos para negociação ativa e frequente, sendo classificados como ativos circulantes. Os ganhos ou as perdas decorrentes das variações no valor justo são apresentados na demonstração do resultado em "resultado financeiro" nos exercícios em que ocorrem. **Empréstimos e recebíveis - ER:** Incluem-se os empréstimos concedidos e os recebíveis que são ativos financeiros não derivativos com pagamentos fixos ou determináveis, não cotados em um mercado ativo, classificados como circulantes, exceto aqueles com prazo de vencimento superior a 12 meses após a data do balanço. Compreendem os empréstimos a coligadas e controladas, contas a receber de clientes, demais contas a receber e caixa e equivalentes de caixa, exceto os investimentos de curto prazo, contabilizados pelo custo amortizado, usando o método da taxa de juros efetiva.

**4. NOVAS NORMAS E INTERPRETAÇÕES AINDA NÃO ADOADAS:** IFRS 9 Financial Instruments (Instrumentos Financeiros) (2010), IFRS 9 Financial Instruments (Instrumentos Financeiros) (2009): O IFRS 9 (2009) introduz novos requisitos para classificação e mensuração de ativos financeiros. Sob o IFRS 9 (2009), ativos financeiros são classificados e mensurados baseado no modelo de negócio no qual eles são mantidos e as características de seus fluxos de caixa contratuais. O IFRS 9 (2010) introduz modificações adicionais em relação a passivos financeiros. O IASB atualmente tem um projeto ativo para realizar alterações limitadas aos requisitos de classificação e mensuração do IFRS 9 e adicionar novos requisitos para endereçar a perda por redução ao valor recuperável (impairment) de ativos financeiros e contabilidade de hedge. O IFRS 9 (2010 e 2009) é efetivo para exercícios iniciados em ou após 1º de janeiro de 2015. A adoção do IFRS 9 (2010) deve causar algum impacto nos ativos financeiros da Companhia, mas nenhum impacto nos passivos financeiros da Companhia. O Comitê de Pronunciamentos Contábeis ainda não emitiu pronunciamento contábil ou alteração nos pronunciamentos vigentes correspondentes a esta norma. Em 28 de maio de 2014, o IASB divulgou IFRS 15, Receita de Contratos com Clientes, que exige uma entidade a reconhecer o montante da receita refletindo a contraprestação que elas esperam receber em troca do controle desses bens ou serviços. A nova norma vai substituir a maior parte da orientação detalhada sobre o reconhecimento de receita que existe atualmente em IFRS e U.S. GAAP quando a nova norma for adotada. A nova norma é aplicável a partir de ou após 1º de janeiro de 2017, com adoção antecipada permitida pela IFRS 1. A norma poderá ser adotada de forma retrospectiva, utilizando uma abordagem de efeitos cumulativos. A Companhia está avaliando os efeitos que o IFRS 15 vai ter nas demonstrações financeiras e nas suas divulgações. 5. **Caixa e equivalentes de caixa:** Em 31 de dezembro de 2014 e 2013, o caixa e equivalentes de caixa são compostos como segue:

	12-2014	12-2013
Caixa e Bancos	34	296
	34	296

6. **Contas a Receber:** Em 31 de dezembro de 2014 e 2013 o saldo de contas a receber é composto como segue:

	12-2014	12-2013
Locações a receber	4.711	-
<b>Total</b>	<b>4.711</b>	<b>-</b>
<b>Circulante</b>	<b>3.494</b>	<b>-</b>
<b>Não circulante</b>	<b>1.217</b>	<b>-</b>

Demonstrações do resultado para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e 2013 (Em milhares de Reais)			
	Nº Nota	12-2014	12-2013
<b>Receita operacional líquida</b>		<b>13</b>	<b>4.002</b>
<b>Custos</b>			
Com shoppings centers e locações comerciais	13	(13)	-
		(13)	-
<b>Prejuízo bruto</b>	<b>13</b>	<b>3.989</b>	<b>-</b>
<b>Receitas e (despesas) operacionais</b>			
Despesas gerais e administrativas	14	(111)	(40)
Despesas comerciais	15	(3.491)	(161)
Variação no valor justo de propriedade para investimento	7	16.315	(5.703)
Outras receitas e (despesas) operacionais	16	(25)	-
<b>Lucro (Prejuízo) operacional</b>		<b>12.688</b>	<b>(5.904)</b>
Despesas e receitas financeiras	17	(1.505)	(74)
Receitas financeiras	17	9	-
<b>Lucro (prejuízo) antes do imposto de renda e da contribuição social</b>		<b>15.181</b>	<b>(5.978)</b>
Imposto de renda e contribuição social correntes e diferidos	10	(5.523)	1.939
<b>Lucro (prejuízo) líquido do exercício</b>		<b>9.658</b>	<b>(4.039)</b>

**Demonstração do resultado abrangente para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e 2013 (Em milhares de Reais)**

	12-2014	12-2013
<b>Lucro (prejuízo) líquido do exercício</b>	<b>9.658</b>	<b>(4.039)</b>
<b>Resultado abrangente total</b>	<b>9.658</b>	<b>(4.039)</b>

**Demonstrações das mudanças do patrimônio líquido para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e 2013 (Em milhares de Reais)**

	Capital Social	Reserva de Lucros	Reserva de Lucros a Realizar	Prejuízos acumulados	Patrimônio líquido
<b>Saldos em 01 de janeiro de 2013</b>	<b>830</b>	<b>-</b>	<b>31.809</b>	<b>-</b>	<b>32.639</b>
Aumento de capital	1.635	-	-	-	1.635
Prejuízo líquido do exercício	-	-	-	(4.039)	(4.039)
Absorção do prejuízo do exercício	-	-	(4.039)	4.039	-
<b>Saldos em 31 de dezembro de 2013</b>	<b>2.465</b>	<b>-</b>	<b>27.770</b>	<b>-</b>	<b>30.235</b>
<b>Capital Social</b>	<b>2.465</b>	<b>Reserva de Lucros a Realizar</b>	<b>Reserva de Lucros</b>	<b>Patrimônio líquido</b>	
<b>Saldos em 01 de janeiro de 2014</b>	<b>2.465</b>	<b>27.770</b>	<b>30.235</b>	<b>-</b>	<b>30.235</b>
Lucro líquido do exercício	-	-	9.658	9.658	-
Lucros a Realizar	-	483	(483)	-	-
<b>Saldos em 31 de dezembro de 2014</b>	<b>2.465</b>	<b>483</b>	<b>36.944</b>	<b>-</b>	<b>39.892</b>

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras

A Companhia registrou a integralidade dos contratos de cessão de direito e uso, cujos reflexos se deram nas locações a receber com contrapartida nas cessões de direito e uso. Em 31 de dezembro de 2014 os montantes a receber de aluguéis e de cessão de direito têm o seguinte cronograma de vencimento:

Aging list	12-2014
Vencidos acima de 90 dias	14
Vencidos a 90 dias	71
Vencidos a 60 dias	32
Vencidos a 30 dias	40
<b>Vencidos</b>	<b>157</b>
À vencer até 360 dias	3.337
À vencer acima 360 dias	1.217
<b>À vencer</b>	<b>4.554</b>
<b>Total</b>	<b>4.711</b>

**7. PROPRIEDADES PARA INVESTIMENTO:** As propriedades mantidas para auferir aluguel e/ou valorização de capital podem ser registradas como propriedade para investimento. A mensuração e a variação do valor justo são realizadas nas datas dos balanços:

	Propriedades em operação	Propriedades em construção	Total
<b>Saldos em 31 de dezembro de 2012</b>	<b>-</b>	<b>68.800</b>	<b>68.800</b>
Adições	-	51.603	51.603
Transferências	-	-	-
Variação no valor justo das propriedades	-	(5.703)	(5.703)
<b>Saldos em 31 de dezembro de 2013</b>	<b>-</b>	<b>114.700</b>	<b>114.700</b>
Adições	51.785	-	51.785
Transferências	114.700	(114.700)	-
Variação no valor justo das propriedades	16.315	-	16.315
<b>Saldos em 31 de dezembro de 2014</b>	<b>162.800</b>	<b>-</b>	<b>162.800</b>

As avaliações foram elaboradas pela Ernst & Young (EY) desde 2012 segundo a metodologia do Fluxo de Caixa Descontado (DCF). Foram projetados os fluxos de caixa das operações dos próximos 10 anos com base nos valores de 2014 para a data base 31/12/14. A taxa de desconto adotada pela EY foi com base em transações de mercado divulgadas e desempenhos operacionais dos ativos adquiridos, acrescidos de riscos específicos conforme o estágio operacional do shopping center que resultou na taxa real (descontada inflação) variando entre 11,5% ao ano. Na perpetuidade dos fluxos foi considerado crescimento real de 2,0% ao ano para o Shopping Center. Foi considerado nos cálculos, em alguns casos, o valor potencial decorrente de futuras expansões do Outlet Catarina. Não foram considerados nos cálculos incrementos provenientes de alterações de mix de ocupação do Shopping Center. As adições nas propriedades referem-se a obras executadas antes da inauguração, ocorrida em Outubro e posteriores benéficas realizadas em algumas lojas. Estas propriedades são baixadas quando vendidas ou quando deixam de ser permanentemente utilizadas, não se esperando nenhum benefício econômico futuro.

**8. DEBÊNTURES:** Em 31 de dezembro de 2014, o saldo das debêntures é composto como segue:

	Indexador	Remuneração (juros) - % a.a.	12-2014	12-2013
1.ª emissão de debêntures simples (a)	CDI	2,70%	51.221	51.194
(-) Custos com 1ª emissão de debêntures simples			(924)	(1.017)
			<b>50.297</b>	<b>50.177</b>

**Circulante** 118 93

**Não Circulante** 50.179 50.084

(a) Em 18 de dezembro de 2013 foi concluída a 1ª emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, em série única, da espécie quirografia, com garantia real adicional, para distribuição pública com esforços restritos de colocação, nos termos da Instrução CVM nº 476/09, no valor de R\$ 51.000. A operação conta com 30 meses de carência de principal contados da emissão, com amortizações programadas semestrais, sendo a primeira em 18/06/2016 e a última em 18/12/2023. Em 31 de dezembro de 2014, as parcelas do não circulante da emissão, têm o seguinte cronograma de pagamento:

	12-2014	12-2013
Custo	(821)	(916)
<b>Total</b>	<b>50.179</b>	<b>50.084</b>

**Cláusulas contratuais "covenants":** Os contratos de debêntures possuem cláusulas restritivas, determinando alguns compromissos assumidos pela Companhia, os quais podem ou não acarretar vencimento antecipado dos títulos, quais sejam resumidamente: 1º **Emissão:** Descumprimento de qualquer obrigação, pecuniária ou não, prevista na escritura de emissão das debêntures; • Anulação, nulidade, inexistência ou questionamento judicial ou extrajudicial, pela Interventente Garantidora e/ou por seus acionistas da garantia fidejussória ora pactuada; • Inadimplemento ou vencimento antecipado não sanado em prazo previsto de qualquer dívida da emissora, de valor igual ou superior a R\$5.100, sem a devida contestação e comprovação da obrigação; • Alteração do objeto social mudando substancialmente as atividades praticadas atualmente; • Protesto legítimo de títulos de valor igual ou superior a R\$5.100 sem devida resolução em até 5 (cinco) dias úteis. O acompanhamento e monitoramento do cumprimento das cláusulas são feito de acordo com as regras contratuais e em bases anuais e em 31 de dezembro de 2013 todas as cláusulas restritivas ("covenants") estão sendo cumpridas pela Companhia e não restringem a sua capacidade de condução normal de seus negócios.

**9. ADIANTAMENTO DE CLIENTES:** Refere-se aos valores já recebidos a título de cessão, os quais serão apropriados ao resultado em função dos contratos de locação com prazo médio de 5 anos a partir da inauguração e efetivo funcionamento do empreendimento.

	12-2014	12-2013
Adiantamento de clientes - Catarina Fashion Outlet	5.701	2.233
	5.701	2.233
<b>Circulante</b>	<b>1.187</b>	<b>223</b>
<b>Não Circulante</b>	<b>4.514</b>	<b>2.010</b>

**10. IMPOSTOS E CONTRIBUIÇÕES DIFERIDOS:** Em 31 de dezembro de 2014 e 2013 os saldos de impostos diferidos no passivo e no resultado estão demonstrados a seguir:

<b>Saldos em 31 de dezembro de 2012</b>	<b>16.652</b>
Crédito de imposto diferido sobre variação do valor justo no resultado de 2012	(1.939)
<b>Saldos em 31 de dezembro de 2013</b>	<b>14.713</b>
Crédito de imposto diferido sobre variação do valor justo no resultado de 2013	5.523
<b>Saldos em 31 de dezembro de 2014</b>	<b>20.236</b>

**11. ADIANTAMENTO PARA FUTURO AUMENTO DE CAPITAL:** O adiantamento para futuro aumento de capital refere-se a aportes da controladora da Companhia para futura integralização.

	12-2014	12-2013
Ativo	69.158	14.484
JHSF Incorporações Ltda.	69.158	14.484

**12. Patrimônio líquido: Capital social:** Em 31 de dezembro de 2014, o capital social da Companhia monta R\$2.465 (R\$2.465 em 31 de dezembro de 2013) representado por 2.464.501 ações ordinárias nominativas sem valor nominal (2.464.501 em 31 de dezembro de 2013). **Reservas de lucro:** A reserva legal é constituída mediante a apropriação de 5% do lucro líquido do exercício. A reserva de lucros a realizar corresponde à parcela do lucro não realizado referente à variação do valor justo de propriedade para investimento. A reserva para retenção de lucro corresponde ao lucro remanescente, após a destinação para reserva legal e da proposta de distribuição de dividendos e juros sobre o capital próprio. Visa principalmente, atender aos planos de investimento previstos em orçamento de capital para o desenvolvimento de novos negócios. **Política de Distribuição de Dividendos:** Aos acionistas é garantido o direito de receber, em cada exercício, a título de dividendos, um percentual mínimo obrigatório de 25% (vinte e cinco por cento) sobre o lucro líquido do exercício, com os seguintes ajustes: • O decréscimo das importâncias destinadas, no exercício, à constituição da reserva legal, a parcela de lucros a realizar e de reservas para contingências; e • O acréscimo das importâncias resultantes da reversão, no exercício, de reservas para contingências, anteriormente formadas.

Demonstrações dos fluxos de caixa para o exercício findo em 31 de Dezembro de 2014 e 2013 (Em milhares de reais)		
	12-2014	12-2013
<b>DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS</b>	<b>12-2014</b>	<b>12-2013</b>
Lucro antes do imposto de renda e contribuição social e de acionistas não controladores	9.656	(5.978)
<b>Despesas (receitas) que não afetam o fluxo de caixa:</b>		
Juros, variações monetárias sobre empréstimos	6.913	194
Impostos diferidos	(16.315)	5.703
Variação de Valor Justo de Propriedades para Investimento	254	(208)

**Variação nos Ativos e passivos circulantes e não circulantes:**

- Diminuição (aumento) em contas a receber (4.712) -
- Diminuição (aumento) em partes relacionadas - 42
- Diminuição (aumento) nos demais ativos (269) (37)
- Aumento (diminuição) da adiantamento de clientes 3.469 1.388
- Aumento (diminuição) de impostos e contribuições a recolher 5.323 -
- Aumento (diminuição) em outros passivos (425) (808)

**Caixa e equivalentes provenientes das (aplicados nas) atividades operacionais:** 3.640 376

Imposto de renda e