



RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

Senhores Acionistas,

Em cumprimento às disposições legais e estatutárias em vigor, a Administração da BR Properties S.A. vem apresentar seus comentários e resultados referentes ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2014. Os valores estão expressos em R\$ mil, exceto quando indicado, e de acordo com disposto na Lei das Sociedades por Ações e normas estabelecidas pela Comissão de Valores Mobiliários. Os comentários da Administração são parte integrante das demonstrações financeiras individuais e consolidadas e deve ser lido em conjunto com as respectivas Notas Explicativas.

DESCRIÇÃO DOS NEGÓCIOS

A BR Properties é uma das principais empresas de investimento em imóveis comerciais de renda no Brasil, com foco na aquisição, locação, administração, incorporação e venda de imóveis comerciais, incluindo edifícios de escritório, galpões industriais e de logística, e imóveis voltados ao varejo localizados nas principais regiões metropolitanas do Brasil. A BR Properties adota uma postura dinâmica de monitoramento do mercado imobiliário comercial brasileiro a fim de antecipar tendências de oferta e demanda nas diversas regiões onde atua de forma a avaliar as melhores oportunidades de aquisição ou venda, com o fim de maximizar a rentabilidade dos seus investimentos.

A companhia finalizou o ano de 2014 com 57 imóveis comerciais no portfólio, totalizando uma área bruta locável (ABL) de 1.178 mil m², que representam valor de mercado de aproximadamente R\$ 10.473.317. A companhia possui 3 projetos em desenvolvimento e 5 terrenos, que correspondem hoje a 213 mil m² de ABL.

Das 57 propriedades mantidas em carteira pela Companhia ao término de 2014:

- 40 ou 598 mil m² são de edifícios de escritório;
- 7 ou 362 mil m² são de galpões industriais e de logística;
- 2 ou 15 mil m² são de imóveis destinados ao varejo;
- 3 ou 34 mil m² são de projetos em desenvolvimento;
- 5 ou 178 mil m² são de terrenos

PRINCIPAIS FATOS OPERACIONAIS OCORRIDOS EM 2014

Ao longo do ano a BR Properties alcançou sólidos resultados nas linhas financeiras e operacionais, destacando o contínuo aumento na taxa de ocupação de seus principais ativos em carteira, além da venda de ativos que geraram um significativo retorno aos acionistas através de pagamentos de dividendos.

Durante o exercício a BR Properties comercializou mais de 110 mil m² quadrados de área bruta locável, um resultado excepcional tendo em vista o fraco desempenho da economia brasileira em 2014. O portfólio da Companhia fechou o ano com taxas de vacância financeira e física consolidadas de 8,5% e 7,2%, respectivamente; e a taxa de inadimplência do portfólio manteve-se estável em 0,4%.

Em linha com sua estratégia de reciclagem de ativos adotada em 2014, a Companhia concluiu a venda de parte de seu portfólio industrial para a Global Logistics Properties pelo valor de R\$ 2.437.202 e representando uma área bruta locável de 890 mil m². Adicionalmente, a Companhia concluiu a venda da totalidade das cotas do Fundo de Investimento Imobiliário Comercial Progressivo II ao Capital Brasileiro de Empreendimentos Imobiliários Ltda. pelo valor de R\$ 425.864, correspondente a diferença entre R\$ 606.651 e o saldo remanescente do CRI. O FII Comercial Progressivo II é composto por 98 mil m² de lojas de varejo e 13 mil m² de imóveis corporativos.

Com os recursos das vendas de ativos que totalizaram R\$ 3.043.853, a Companhia distribuiu aos seus acionistas R\$ 160.000 - R\$ 0,54 (cinquenta e quatro centavos) por ação - em dividendos ordinários, além de dividendos extraordinários que totalizaram R\$ 1.636.460 - R\$ 5,50 por ação (cinco reais e cinquenta centavos) - e que representou um *dividend yield* de 29,2% aos seus acionistas.

Em 2014 a Companhia demonstrou novamente bastante proatividade na gestão de seus passivos de curto e longo prazo. Foi pré-pago um montante de R\$ 1.709.508 em empréstimos, gerando uma economia de despesa financeira de aproximadamente R\$ 6.500. Foram repactuados R\$ 269.060 em empréstimos de financiamento imobiliário, reduzindo o custo médio em 0,58 pontos percentuais ao ano e gerando uma economia de despesa financeira de aproximadamente R\$ 5.000. Por último, a Companhia amortizou contratualmente mais de R\$ 1.250.000 em dívidas.

Em termos de resultados, a receita bruta consolidada totalizou R\$ 902.236 em 2014, uma redução de 9% em relação ao ano passado. Tal redução é explicada pela perda de receita de aluguel resultante das vendas de propriedades ocorridas nos últimos 12 meses.

A receita bruta da Companhia em 2014 foi dividida entre as receitas de locação e administração predial, na seguinte proporção:

- Receitas de Locação: as receitas de locação totalizaram R\$ 887.185, uma redução de 10% em relação a 2013, e representando 98,3% da receita bruta consolidada;
- Receitas de Administração Predial: as receitas de administração predial totalizaram R\$ 15.051, um aumento de 59% em relação a 2013, e representando 1,7% da receita bruta consolidada.

A receita líquida ao final do ano totalizou R\$ 836.788, o que corresponde a uma redução de 9% em relação ao ano passado.

O EBITDA ajustado, excluídas despesas não caixa como provisão de bônus e plano de opções, alcançou R\$ 751.564, redução de 13% em comparação com 2013, com uma margem EBITDA ajustada de 90%, uma das mais altas do setor.

O EBITDA utilizando a metodologia determinada pela Instrução nº 527/12 da CVM totalizou R\$ 854.242 em 2014, atingindo uma margem EBITDA de 102%, conforme demonstrado a seguir:

Lucro Líquido do Exercício	267.342
Participações dos não controladores	(2.933)
Depreciação	320
Impostos Diferidos	(277.232)
Provisão para IR e CSLL	288.368
Resultado Financeiro Líquido	578.377
EBITDA	854.242
Margem EBITDA	102%
Outras Receitas/Despesas Operacionais	(172.738)
Ganho/Perda com Valor Justo de Propriedades para Investimento	54.137
Provisão de Bônus	15.000
Provisão de Stock Option	924
EBITDA Ajustado	751.564
Margem EBITDA Ajustado	90%

O FFO ajustado, medida não contábil utilizada no setor de *real estate* para mensurar a geração de caixa líquida da Companhia, totalizou R\$ 238.118 no período, com margem de 28%.

Em decorrência dos fatores descritos acima, o Lucro Líquido consolidado do ano totalizou R\$ 264.408, com uma margem líquida de 32%.

EMPREENDIMENTOS EM CONSTRUÇÃO

Complexo JK - Bloco B

O Complexo JK - Bloco B é um projeto de escritório "Triple A" de 30 mil m², localizado na Marginal Pinheiros, junto à Avenida Juscelino Kubitschek, uma das mais valorizadas regiões comerciais da cidade de São Paulo. As obras foram iniciadas no 3T12 e encontram-se em estágio final de acabamento. Sua

entrega foi postergada para março de 2015.

Varejo Petróbras

O projeto Varejo Petróbras foi concluído em 2013 e atualmente aguarda a emissão do Certificado de Habite-se para iniciar suas operações. O Varejo Petróbras está localizado ao lado da nova sede da Petróbras, no Rio de Janeiro, e é composto por lojas de varejo que atenderão às necessidades de infraestrutura da região, aumentando principalmente as opções de alimentação.

Souza Aranha

O Edifício Souza Aranha está localizado na região da Chácara Santo Antonio, em uma área de escritórios consolidada da cidade de São Paulo, próxima à Marginal Pinheiros. O projeto está sendo implantado em terreno remanescente de outro edifício da BR Properties. Não há previsão para a data de entrega do projeto.

RECURSOS HUMANOS

O quadro de pessoal ao final de 2014 era de 89 funcionários, sendo 44 empregados no endereço da Companhia na cidade de São Paulo-SP, e 45 empregados nas propriedades administradas pela Companhia.

DIREITOS DOS ACIONISTAS E DADOS DE MERCADO

Ao final do período, o valor patrimonial por ação da BR Properties, que é calculado ao dividir o Patrimônio Líquido da Companhia pelo número total de ações emitidas na época, totalizava R\$ 20,35/ação. As ações da Companhia são negociadas no ambiente do Novo Mercado na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), cuja cotação no fechamento do pregão do dia 30 de dezembro de 2014 era de R\$ 10,25/ação.

PERSPECTIVAS E PLANOS PARA O EXERCÍCIO EM CURSO E OS FUTUROS/CONCLUSÃO

Pretendemos manter a mesma estratégia que nos tornou uma das maiores empresas do setor, focando nas melhores e mais disputadas regiões do país e em imóveis de primeira qualidade nas três classes de ativos que temos exposição: escritórios, galpões industriais e logísticos e grandes lojas de varejo.

Perseguimos a estratégia de consolidação do mercado, focando aquisição de grandes propriedades, adicionando valor através do emprego de técnicas modernas de gestão, estratégias consistentes, racionalização de custos operacionais, *retrofit* e melhorias de qualidade.

RELACIONAMENTO COM AUDITORES INDEPENDENTES

Nos termos da Instrução CVM nº 381, de 14 de janeiro de 2003, a Companhia informa que a sua política de contratação de prestação de serviços não relacionados à auditoria externa se substancia nos princípios que preservam a independência do auditor. Tais princípios se baseiam no fato de que o auditor independente não deve auditar seu próprio trabalho, não pode exercer funções gerenciais, não deve advogar por seu cliente ou prestar quaisquer outros serviços que sejam considerados proibidos pelas normas vigentes, mantendo desta forma a independência nos trabalhos realizados.

Durante o exercício social de 2014, a KPMG Auditores Independentes não prestou nenhum outro serviço, que não os relacionados à auditoria das informações financeiras trimestrais e anuais.

DECLARAÇÃO DA DIRETORIA

Nos termos da Instrução Normativa CVM 480/09, a Diretoria da Companhia declara que revisou, discutiu e concordou com o relatório dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2014.

BALANÇOS PATRIMONIAIS
DE 31 DE DEZEMBRO DE 2014 E 2013 (Em milhares de Reais)

Ativo	Controladora		Consolidado		Passivo	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013		31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Circulante					Circulante				
Caixa e equivalentes de caixa (Nota 5)	447.368	565.334	595.322	950.864	Empréstimos e financiamentos (Nota 11)	138.300	648.914	268.856	908.966
Instrumentos financeiros (Nota 21)	15.890	31.021	15.890	31.021	Contas a pagar	6.572	33.332	16.613	42.077
Contas a receber de clientes (Nota 6)	19.296	17.687	158.566	179.137	Obrigações por aquisição de imóveis	7.926	1.238	14.775	9.791
Imóveis disponíveis para venda	-	-	-	279	Obrigações fiscais (Nota 13)	676	8.967	8.620	30.268
Adiantamentos para aquisição de imóveis	-	313	-	313	Provisão para imposto de renda e contribuição social (Nota 13)	43.177	2.822	46.199	3.488
Impostos a recuperar (nota 7)	44.553	106.253	127.011	192.732	Provisão para gratificação a empregados e administradores	14.485	14.086	15.000	15.095
Contas a receber de partes relacionadas (Nota 20)	1	1	-	-	Salários e encargos sociais a pagar	1.456	4.837	2.362	5.742
Despesas antecipadas	4.578	5.491	13.675	17.524	Contas a pagar para partes relacionadas (Nota 20)	1	1	-	-
Dividendos e JCP a receber (Nota 20)	11.505	77.609	-	-	Dividendos a pagar (Nota 16d)	66.102	-	66.729	-
Outros ativos circulantes	21.871	23.571	30.069	48.941	Outros passivos circulantes (Nota 14)	7.579	6.301	73.378	154.957
Total do ativo circulante	565.062	827.280	940.533	1.420.811	Total do passivo circulante	286.274	720.498	512.532	1.170.384
Não circulante					Empréstimos e financiamentos (Nota 11)	2.425.933	2.417.894	3.906.340	4.638.664
Outros ativos não circulantes	-	-	4.648	4.672	Imposto de renda e contribuição social diferidos (Nota 12)	137.213	386.930	1.394.498	1.923.762
Investimentos (Nota 8)	5.356.415	6.861.681	-	-	Contingências (Nota 15)	19.230	17.177	18.795	17.455
Imobilizado	8.332	8.447	8.765	8.599	Obrigações fiscais (Nota 13)	-	-	-	1.430
Propriedades para investimentos (Nota 9)	2.389.493	2.889.493	10.473.317	13.423.101	Outros passivos não circulantes (Nota 14)	-	-	81.794	362
Intangível (nota 10)	554.842	606.039	554.842	606.039	Total do passivo não circulante	2.582.376	2.822.001	5.401.427	6.581.673
Total do ativo não circulante	8.308.704	10.365.660	11.041.572	14.042.411	Patrimônio líquido (Nota 16)	2.361.522	2.356.703	2.361.522	2.356.703
Total do ativo	8.873.766	11.192.940	11.982.105	15.463.222	Capital social	(47.288)	(47.288)	(47.288)	(47.288)
					Gastos com emissão de ações	155.846	2.770.787	2.718.800	2.770.787
					Reservas de capital	972.082	2.570.239	972.082	2.570.239
					Reservas de lucros	6.005.116	7.650.441	6.005.116	7.650.441
					Total do patrimônio líquido antes da participação dos não controladores	6.005.116	7.650.441	6.005.116	7.650.441
					Participação de não controladores	-	-	63.030	60.724
					Total do patrimônio líquido	6.005.116	7.650.441	6.068.146	7.711.165
					Total do passivo	8.873.766	11.192.940	11.982.105	15.463.222

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO
EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014 E 2013 (Em milhares de Reais)

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Receita líquida (Nota 17)	145.093	124.692	836.788	923.670
Receitas (despesas) operacionais	-	-	-	-
Despesas gerais e administrativas (Nota 18)	(44.697)	(30.133)	(83.371)	(69.637)
Honorários da administração (Nota 20)	(14.240)	(17.922)	(14.240)	(18.235)
Plano de opção de compras de ações	(924)	(1.822)	(924)	(1.822)
Equivalência patrimonial (Nota 8)	256.342	352.864	-	-
Outras receitas (despesas) operacionais líquidas	178.619	(26.123)	172.738	(23.442)
Resultado com valor justo das propriedades para investimento	53.045	(87.832)	(54.137)	(99.267)
Lucro antes das receitas e despesas financeiras	573.238	313.724	856.854	711.267
Receitas financeiras (Nota 19)	146.753	118.240	173.877	146.740
Despesa financeira (Nota 19)	(507.498)	(459.788)	(752.254)	(760.744)
Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social	212.493	(27.824)	278.477	97.263
Imposto de renda e contribuição social (Nota 12)	51.915	108.986	(11.136)	(26.951)
Resultado líquido do exercício antes da participação de não controladores	264.408	81.162	267.341	70.312
Resultado atribuído aos acionistas:				
Controladores	264.408	81.162	264.408	81.162
Não controladores	-	-	2.933	(10.850)
Lucro líquido básico por lote de mil ações - R\$	0,89	0,26	0,89	0,29
Lucro líquido diluído por lote de mil ações - R\$	0,90	0,26	0,90	0,29

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras

DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO
EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014 E 2013 (Em milhares de Reais)

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Receitas	388.746	49.170	1.020.204	890.440
Receitas de aluguel e prestação de serviços	159.494	137.002	902.236	993.498
Outras receitas	229.252	(87.832)	117.968	(103.058)
Outras receitas	178.619	-	172.738	-
Reversão/(Constituição) de provisão para devedores duvidosos	(2.412)	-	(633)	(3.791)
Ganho com valor das propriedades para investimento	53.045	(87.832)	(54.137)	(99.267)
Insumos adquiridos de terceiros	(22.747)	(40.984)	(56.602)	(68.682)
Outros	(22.747)	(40.984)	(56.602)	(68.682)
Insumos adquiridos de terceiros	(21.021)	(40.688)	(51.368)	(64.463)
Outros	(1.726)	(296)	(5.234)	(4.219)
Valor adicionado bruto	365.999	8.186	963.602	821.758
Retenções	(320)	(371)	(378)	(378)
Retenções (Depreciação)	(320)	(371)	(320)	(378)
Valor adicionado líquido produzido	365.679	7.815	963.282	821.380
Valor adicionado recebido em transferência	403.095	471.104	173.877	146.740
Resultado de equivalência patrimonial	256.342	352.864	-	-
Receitas financeiras	146.753	118.240	173.877	146.740
Valor adicionado para distribuição	768.774	478.919	1.137.159	968.120
Distribuição do valor adicionado:	768.774	478.919	1.137.159	968.120
Pessoal	30.330	26.347	35.842	30.672
Remuneração direta	28.848	27.080	33.352	30.851
Benefícios	759	820	1.498	1.331
Fundo de Garantia por Tempo de Serviço - FGTS	723	(1.553)	992	(1.510)
Impostos, taxas e contribuições	(33.462)	(88.379)	81.722	106.393
Federais	(35.056)	(88.583)	78.823	104.816
Municipais	1.594	204	2.899	1.577
Remuneração do capital de terceiros	507.498	459.789	752.254	760.744
Juros	315.260	261.694	551.603	5



NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

(Em milhares de Reais)

c. Movimentação dos investimentos

	31/12/2014	31/12/2013
Saldo inicial	6.861.681	8.183.811
(+) Adições	325.792	156.107
(+/-) Incorporação	(130.669)	(1.522.229)
(-) Baixas	(1.581.700)	(10.000)
(+/-) Outras Adições e Baixas	(29.079)	-
(-) Recebimento de dividendos e JCP	(345.952)	(298.872)
(+/-) Equivalência Patrimonial de Empresas Incorporadas	256.342	43.736
(+/-) Equivalência Patrimonial	5.356.415	6.861.681
Saldo final	5.356.415	6.861.681

Em 31 de maio de 2013, a Companhia efetivou a proposta de reestruturação societária de suas controladas consistindo na incorporação das subsidiárias, vide nota 2.2.

Em 12 de junho e 2 de setembro de 2014, tivemos a baixa dos investimentos relacionados às SPEs que foram objeto de venda para a GLP, respectivamente. Adicionalmente, em 2 de Julho de 2014, a Companhia realizou a baixa da totalidade de suas cotas detidas no Fundo de Investimento Imobiliário - FI Comercial Progressivo II referente à alienação ao Capital Brasileiro de Empreendimentos Imobiliários Ltda.

9. PROPRIEDADES PARA INVESTIMENTO

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Saldo inicial	2.889.493	1.393.459	-	13.992.640
(+) Aquisições (a)	60.518	-	60.516	-
(+) Custos retrofit (b)	91.879	139.085	134.585	229.881
(-) Baixas (c)	(890.824)	(442.000)	(911.445)	(488.193)
(-) Outras Baixas (d)	-	(132)	-	(55.357)
(+/-) Ajuste a valor de mercado	53.045	(87.832)	(54.137)	(93.267)
(-) Cisão de investida controlada em conjunto	-	-	-	(156.604)
(-) Baixa de investida	-	-	(2.179.303)	-
(+) Aquisições de incorporação (e)	185.004	1.886.913	-	-
Saldo Final	2.389.115	2.889.493	(2.949.784)	13.423.101

i. Informações sobre as movimentações das propriedades para investimento

(a) Em 28 de março de 2014, a Companhia adquiriu as unidades 28, 29, 30 e 31 do Edifício Tucano, localizado no Centro Empresarial Gaia Ar - Jarinu.

(b) Incluem principalmente gastos com retrofit nos edifícios Vargas (RJ), Manchete (RJ), Castelo Branco Office Park (SP), BOMI (CD Castelo) (SP), expansão do galpão DP Louveira I (SP) e do Panamérica Park II, construção do galpão DP Louveira VII (SP) e na construção dos edifícios Cidade Jardim (SP), Complexo JK - Torre B (SP), CES (RJ) e TNUIII (SP).

(c) Em 12 de junho de 2014 foi efetivada a venda dos galpões à GLP. No exercício anterior, corresponde à venda do CESP Paulista para BRPR XXV (na controladora), ao valor das vendas de unidades autônomas de escritório do Edifício Cetenco Plaza (Conjuntos 175 a 188 e 205 a 248 e a venda do Edifício Paço do Ouvidor). No terceiro trimestre de 2013, tivemos a venda da totalidade das unidades do Edifício Pateo Bandeirantes.

(d) Incluem valores incorridos das obras oriundas da One Properties que foram reembolsados pela VTorre S.A. conforme previsto no acordo de incorporação.

(e) No 2º Trimestre de 2014, a Companhia realizou uma reestruturação interna para a segregação dos empreendimentos que não foram objeto de venda à GLP. No exercício anterior se refere à reestruturação interna realizada em 31 de maio de 2013 com a incorporação de SPEs visando maior eficiência operacional.

ii. Informações sobre as propriedades para investimento

A taxa de desconto foi elaborada por avaliadores independentes do mercado imobiliário, os quais calcularam a taxa partindo de uma taxa de juros em uma aplicação livre de risco, mais prêmios de risco de mercado (localidade, valor de aluguel, rating do locatário do imóvel entre outros).

Adicionalmente as taxas de capitalização também foram fornecidas pelos avaliadores imobiliários, os quais consideraram a perpetuidade de cada imóvel. O modelo de fluxo de caixa descontado foi estimado com base nos fluxos de caixa individuais de cada imóvel, sendo considerado o valor atual do aluguel até o final do contrato e o valor do aluguel de mercado atual projetado até o final do período que a Companhia estima manter a propriedade em seu portfólio. Após isso, estão descontadas do fluxo o orçamento de custos a incorrer - Capex, para os imóveis que estão em construção. As taxas de desconto utilizadas no cálculo do Fluxo de caixa (DCF) para os imóveis construídos e em construção foram:

	31/12/2014	31/12/2013
Crescimento de longo prazo em taxas reais de aluguel (%)	De acordo com a condição específica do imóvel	De acordo com a condição específica do imóvel
Taxa de desconto	9% ao ano - 14% ao ano	9,25% ao ano - 13,5% ao ano
Cap Rate	8% ao ano - 10% ao ano	8% ao ano - 10% ao ano

As premissas de receitas de locações com recebimentos mensais foram consideradas nos fluxos de caixa pelo seu último valor de recebimento e para as receitas de locações com recebimentos anuais foi considerado o último recebimento mais a atualização do índice do contrato até 31 de dezembro de 2014. Essas receitas foram consideradas no fluxo de caixa até o final do contrato de locação vigente, sendo que nos casos em que período do contrato vigente seja inferior ao "Hold period" as receitas de locações foram reajustadas no fluxo de caixa pelo valor de mercado atual disponibilizado por avaliadores especialistas no mercado imobiliário.

A Companhia calculou os fluxos de caixas pelo método de Taxa Real e com isso não foram considerados premissas de inflação nos cálculos.

11. EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS

Imóveis	Encargos financeiros				Controladora		Consolidado	
	Credor/Securitizadora	Índice	Cupom (%) ao ano	Vencimento final	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Cédula de crédito bancário - CCB								
Complexo JK - Bloco B	Bradesco	IGPM	9,3	05/06/17	116.720	150.060	116.720	150.060
Complexo JK - Bloco B	Bradesco	IGPM	9,3	05/06/17	11.626	14.934	11.626	14.934
Edifício Icomap (a)	IBBA	(**) IGPM	8,8	17/04/17	5.940	-	5.940	7.875
Business Park Jundiá	IBBA	(**) TR	9,4	17/06/24	30.019	-	30.019	32.096
Autoshopping Piraporinha (f)	IBBA	(**) TR	9,4	17/06/24	7.561	-	7.561	8.085
Business Park Itapevi	IBBA	(**) TR	9,4	17/06/24	19.660	-	19.660	21.020
Edifício Alphaville	IBBA	(**) TR	9,4	17/06/24	13.233	-	13.233	14.148
Edifício Henrique Schuman	IBBA	(**) TR	9,4	17/06/24	-	-	26.187	26.404
Galpão Industrial Araucária (b)	IBBA	(**) TR	9,4	17/06/24	-	-	6.191	6.819
Edifício Bolsa RJ	IBBA	(**) TR	9,4	17/06/24	-	-	6.897	7.595
Edifício NumberOne (h)	IBBA	(**) TR	9,4	17/06/24	-	-	1.780	1.758
Edifício Isabella Plaza (g)	IBBA	(**) TR	9,4	17/06/24	2.168	-	2.168	2.159
Edifício Network Empresarial	IBBA	(**) TR	9,4	17/06/24	643	-	643	640
Edifício Midas	IBBA	(**) TR	9,4	17/06/24	2.731	-	2.731	2.719
Edifício Paulista Park (d)	IBBA	(**) TR	9,4	17/06/24	1.967	-	1.967	1.942
Edifício Paulista Plaza	IBBA	(**) TR	9,4	17/06/24	7.580	-	7.580	7.486
Edifício Joaquim Floriano (e)	IBBA	(**) TR	9,4	17/06/24	8.374	-	8.374	8.339
Edifício Olympic Tower	IBBA	(**) TR	9,4	17/06/24	3.994	-	3.994	3.944
Edifício Celebration	IBBA	(**) TR	9,4	17/08/24	16.121	-	16.121	16.051
Edifício Athenas (g)	IBBA	(**) TR	9,4	17/06/24	12.393	-	12.393	12.399
Galpões Jandira I e II	IBBA	(**) CDI	1,3	17/08/17	20.335	-	20.335	24.209
Edifício São Pedro	IBBA	(**) TR	9,4	17/06/24	-	-	9.228	9.264
Edifício Presidente Vargas	IBBA	(**) TR	9,4	17/06/24	-	-	7.487	8.208
Edifício Souza Aranha	IBBA	(**) TR	9,4	17/06/24	-	-	3.177	3.306
Condomínio Industrial São José dos Campos	IBBA	(**) TR	9,4	17/06/24	13.931	3.306	13.931	14.519
Condomínio Industrial São José dos Campos WTNUI - Torre III	IBBA	(**) TR	9,4	17/06/24	3.611	-	3.611	3.763
	IBBA	TR	11,5	05/08/23	-	-	54.887	58.855
Cédulas de créditos imobiliários - CCI								
Edifício Alexandre Dumas	CIBRASEC	TR	9,6	05/03/20	10.801	12.174	10.801	12.174
DP Louveira III, IV	Brazilian Securities	(*) TR	10,0	13/06/20	-	44.296	-	44.299
DP Louveira V, VI	Brazilian Securities	(*) TR	10,0	13/06/20	-	39.891	-	39.888
DP Louveira VIII e IX	CIBRASEC	(*) TR	9,6	12/09/20	-	73.526	-	73.526
Edifício Raja Hills	Brazilian Securities	TR	10,0	20/12/17	-	-	7.175	10.137
Edifício MV9	Brazilian Securities	TR	10,0	20/12/17	-	-	11.605	19.137
Edifício Sylvio Fraga	Brazilian Securities	TR	10,0	20/12/17	-	-	8.613	12.208
Galpão Industrial Paraná	Brazilian Securities	(*) TR	10,0	20/12/17	-	-	-	16.455
Edifício Comercial Indaiatuba	Brazilian Securities	TR	10,0	20/12/17	-	-	13.497	11.459
Edifício Jacarandá/Manchete	RB Capital	TR	9,3	16/12/20	-	-	232.926	258.780
DP Louveira I, II	Brazilian Securities	(*) TR	10,5	04/08/19	-	-	-	90.598
Galpão Industrial Sorocaba	CIBRASEC	TR	10,2	08/09/21	6.681	-	6.681	7.278
TNU	Brazilian Securities	TR	9,4	07/07/22	-	-	53.898	130.586
Edifício Ouvidor 107	CIBRASEC	TR	9,6	12/05/20	-	-	13.729	15.409
DP Araucária	Brazilian Securities	(*) TR	10,5	03/04/20	-	-	-	30.802
CD Castelo	CIBRASEC	(*) TR	9,6	27/02/18	-	-	-	25.055
Edifício Santo Antonio e Edifício São José	Brazilian Mortgages	IGPM	6,0	17/01/18	-	-	21.059	25.173
Edifício Águas Claras	RB Capital	IPCA	10,8	03/07/25	-	-	41.386	40.795
Edifício Centro Empresarial Senado	RB Capital	TR	10,5	18/12/29	-	-	694.026	692.656
Galpão Resende	Santander	(*) IGPM	9,7	01/01/18	-	-	-	19.965
Galpão Industrial Queimados	RB Capital	(*) IPCA	11,7	07/08/19	-	-	-	18.658
Cotas do Fundo CPII	Brazilian Securities	(*) TR	9,6	20/01/21	-	-	-	192.471
Certificado de recebíveis imobiliários - CRI								
Galpão Duque de Caxias	BRPR 44	(*) INPC	11,3	10/06/16	-	-	-	32.930
Edifício Barra Funda	BRPR 45	IGPM	7,6	10/10/17	-	-	23.154	28.759
Galpão SBC	BRPR 46	IGPM	12,5	03/05/15	-	-	6.246	19.526
Galpão Palmares	BRPR 51 - 4ª Emissão	IGPM	9,5	10/11/14	-	-	-	6.379
Varejo Barra da Tijuca	BRPR 51 - 3ª Emissão	IGPM	12,5	10/07/15	-	-	5.799	10.578
Galpão Vinhedo	BRPR 51 - 1ª Emissão	IGPM	13,0	09/12/14	-	-	-	19.643
Galpão DF	BRPR 51 - 2ª Emissão	INPC	13,8	10/12/14	-	-	-	7.374
Varejo Marginal Tietê	BRPR 52	IGPM	12,5	11/02/16	-	-	7.971	10.898
Edifício Chuci Zaidan	BRPR 53	IGPM	13,0	03/07/15	-	-	29.295	53.283
Edifício Porto Alegre	BRPR 55	IGPM	10,3	03/11/20	-	-	17.648	19.008
Edifício Barra	BRPR 56	IGPM	9,5	07/03/21	-	-	142.438	150.832
Cessão de direitos creditórios - CDC								
CD Anhanguera	Santander	TR	9,6	20/12/24	42.844	44.959	42.844	44.959
Galpão Suape I	IBBA	(*) IGPM	11,7	30/11/14	-	-	-	2.015
Edifício Comercial Plaza Centenário	IBBA	TR	9,9	25/05/17	-	-	3.149	3.815
Condomínio Panamérica Park	IBBA	TR	9,9	25/05/17	-	-	34.384	36.289
Edifício Glória	IBBA	TR	9,9	17/03/17	-	-	16.632	18.421
Galpão Industrial Itapevi	IBBA	(**) TR	9,4	08/08/24	9.527	-	9.527	9.587
Edifício Paulista	Santander	TR	9,4	28/06/24	-	-	124.165	131.033
Financiamento para Construção								
Tucano	Santander	TR	9,5	31/10/24	26.514	-	26.514	-
Debêntures a pagar								
(-)	Mercado de Capitais/Banco do Brasil - 1ª Emissão OneP	(*) %CDI	113,8	30/09/15	-	-	-	-
Ventura - Torre Leste	Mercado de Capitais/1ª Emissão BRPR/1ª Tranche	CDI	1,1	15/07/17	389.806	386.228	389.806	386.228
Ventura - Torre Leste	Mercado de Capitais/1ª Emissão BRPR/2ª Tranche	IPCA	5,9	15/07/19	275.605	258.723	275.605	258.723
-	Mercado de Capitais/2ª Emissão BRPR	(*) CDI	0,6	11/12/14	-	-	502.778	-
-	Mercado de Capitais/3ª Emissão BRPR	(*) CDI	0,8	23/03/16	-	-	458.377	-
-	Mercado de Capitais/4ª Emissão BRPR	CDI	1,2	05/12/16	224.496	402.836	224.496	402.836
-	Mercado de Capitais/5ª Emissão BRPR	%CDI	112,0	11/11/19	508.425	-	508.425	-
Capital de Giro								
Capital de Giro (j)	Santander	CDI	1,1	19/08/19	-	-	-	-
Capital de Giro (i)	Santander	CDI	1,5	15/08/13	-	-	-	-
Capital de Giro	Bradesco	IGPM	10,0	30/04/18	-	-	9.492	11.837
Capital de Giro	HSPC	IGPM	10,0	30/04/18	-	-	4.044	4.764
Capital de Giro	IBBA	IGPM	10,0	30/04/18	4.696	-	4.696	5.673
Capital de Giro	UNIBANCO	IGPM	10,0	30/04/18	5.035	-	5.035	6.049
Títulos de créditos								
Bônus Perpétuo (c)	Mercado de Capitais	%CDI	113,6	-	777.212	690.890	777.212	690.890
Total					2.585.208	3.082.975	4.218.415	5.589.406
Encargos a amortizar					(20.954)	(16.168)	(43.203)	(41.777)
Total dos Empréstimos CP+LP+Encargos					2.564.254	3.066.808	4.175.212	5.547.629
Parcela vencível nos próximos 12 meses								



NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

(Em milhares de Reais)

12. IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL

Em 31 de dezembro de 2014, o saldo de prejuízo fiscal e base negativa de contribuição social da controladora era de R\$ 0 (2013: R\$ 137.305) e, no consolidado, R\$ 195.171 (2013: R\$421.837).

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Lucro antes do imposto de renda e contribuição social	212.493	(27.823)	278.477	97.263
Imposto de renda e contribuição social às alíquotas nominais (34%)	(72.247)	9.460	(94.682)	(33.070)
Ajustes para apuração da alíquota efetiva:			12.552	47.469
Crédito em razão da inclusão de JCP como despesas operacionais	-	-	-	-
Resultado de equivalência patrimonial	83.147	61.392	-	-
Créditos fiscais não constituídos de prejuízos fiscais e base negativa	-	-	-	(137)
Exclusões/(Adições) permanentes, líquidas				
Variação Cambial Líquida	(415)	(266)	(415)	(266)
Pagamento/Reversão Provisão para Gratificação	5.277	4.958	5.500	4.958
Ganhos com Alienação de Propriedades	(13.155)	2.271	(11.946)	5.051
Ganhos com Alienação de Investimentos	(56.068)	-	(56.068)	-
Débito em razão da inclusão de JCP como receitas operacionais	(12.552)	(47.469)	(12.552)	(47.469)
Ganhos e Perdas com Instrumentos Financeiros	(4.783)	(5.270)	(4.783)	(5.270)
Receita Financeira Realizada de FI	(26.129)	-	(45.308)	-
Receitas e Despesas Financeiras Não Realizadas de FI	126.674	83.815	170.734	11.721
Redução de Alíquota de SPES Cindidas Parcialmente no Exercício	-	-	26.860	-
Utilização de Prejuízos Fiscais de Anos Anteriores	16.511	-	18.184	-
Outros	5.656	95	(19.213)	(9.938)
Despesa com imposto de renda e contribuição social	51.915	108.986	(11.136)	(26.951)

A composição da despesa de imposto de renda em 31 de Dezembro de 2014 é a seguinte:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Imposto de renda e contribuição social diferidos	286.647	130.898	277.232	23.158
Imposto de renda e contribuição social correntes	(234.732)	(21.912)	(288.368)	(50.109)
Total	51.915	108.986	(11.136)	(26.951)

O saldo líquido de imposto de renda e contribuição social diferido passivo em 31 de dezembro de 2014 e 31 de dezembro de 2013 está assim demonstrado:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Ganho não realizado das quotas de FI	95.349	294.959	137.391	366.996
Ajuste a valor justo das propriedades para investimento	347.225	402.006	1.452.839	1.790.964
Diferenças temporárias (depreciação fiscal)	30.202	19.593	186.821	165.991
Linearização da receita de aluguel	3.824	902	14.852	15.972
Mais Valia de Ativos	7.551	3.520	7.551	3.591
Outros	13.280	22.885	22.736	33.938
IR diferido passivo	497.431	743.865	1.822.190	2.377.452
Variação cambial do valor principal do bônus perpétuo	(100.363)	(69.976)	(100.363)	(69.976)
Prejuízos fiscais e bases negativas de contribuição social	-	-	(67.473)	(96.755)
Crédito tributário decorrente de ágio na incorporação	(259.855)	(286.959)	(259.855)	(286.959)
IR diferido ativo	(360.218)	(356.935)	(427.691)	(453.690)
IR diferido líquido	137.213	386.930	1.394.499	1.923.762

O imposto de renda e a contribuição social diferidos são registrados para refletir os efeitos fiscais futuros atribuíveis às diferenças temporárias entre a base fiscal de ativos e passivos e seu respectivo valor contábil. As estimativas de recuperação dos créditos tributários (R\$327.328) foram baseadas nas projeções dos lucros tributáveis levando em consideração diversas premissas financeiras e de negócios previstos pela Companhia para os próximos exercícios. Consequentemente, essas estimativas estão sujeitas a não se concretizarem no futuro tendo em vista as incertezas inerentes a essas previsões.

De acordo com a expectativa da Administração da Companhia considerando os resultados apresentados até 31 de dezembro de 2014, os créditos tributários oriundos do prejuízo fiscal serão realizados no próximo exercício e os créditos tributários sobre o ágio nos próximos 10 anos.

Benefício Fiscal
(a) O crédito tributário decorrente de ágio na incorporação (benefício fiscal) é oriundo da One Properties S.A. (empresa incorporada pela Companhia no dia 29 de março de 2012, conforme descrito na Nota Explicativa nº 1 e 9). Esse crédito foi registrado na One Properties no dia 29 de março de 2012, data esta em que a Saira Diamante Empreendimentos Imobiliários S.A. (controladora da One Properties na época) foi incorporada reversamente. O valor do crédito tributário foi calculado considerando a alíquota de 34% de imposto sobre o valor do ágio (decorrente da integralização de ativos na One Properties) de R\$ 983.502 e que estava registrado na Saira Diamante Empreendimentos Imobiliários S.A. Como base para registro contábil dos impostos a Companhia considerou o ICPC 0/9 e o CPC 32.

Esse ágio está suportado e fundamentado na expectativa de rentabilidade futura e está sendo amortizado fiscalmente à razão de 1/120 avos, bem como sua despesa está sendo considerada como dedutível nas apurações do lucro real e base de cálculo da CSLL.

(b) Em 14 de janeiro de 2012, as empresas WTorre S.A. (WTorre) e Banco BTG Pactual S.A. (BTG) controladoras da One Properties S.A., e a BR Properties S.A. celebraram um "Acordo de incorporação e outras avenças", tendo por objeto a incorporação da totalidade do patrimônio da One Properties pela BR Properties, com a consequente extinção da One Properties e emissão aos seus acionistas, na proporção de suas participações na One Properties, de um total de 129.813.498 novas ações ordinárias da BR Properties. O valor correspondente aos ágios por mais valia de ativos no total de R\$ 447.295, oriundo da aquisição destas Companhias e fundamentado no valor de mercado dos ativos incorporados, passa a ser computado para fins de apuração do ganho de capital, depreciação, amortização ou exaustão, sendo a despesa decorrente desses atos, dedutível nas apurações do lucro real e base de cálculo da CSLL.

Em razão da aplicação do CPC 28 (propriedades para investimento), os ativos e a respectiva mais valia estarão registrados no grupo de investimentos das demonstrações financeiras, não sujeitos à depreciação. No entanto, na contabilidade fiscal, os ativos continuarão a ser depreciados, a mais valia decorrente da aplicação do CPC 28 não existe e o ágio fundamentado no valor de mercado dos ativos deve integrar o valor do bem, sujeitando-se à depreciação. Sendo assim, o aproveitamento da amortização do ágio com base na mais valia dos ativos, em razão da depreciação dos bens, se dará através de uma exclusão na apuração do lucro real e base de cálculo da CSLL a título de RTT.

Em 31 de dezembro de 2014, o saldo de crédito tributário e custos provenientes dos ágios de mais valia de ativos nas aquisições ou incorporações, passíveis de dedutibilidade por amortização, estava demonstrado como abaixo:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Crédito tributário - Incorporação ONEP	334.390	334.390	334.390	334.390
Dedutibilidade de mais valia de ativos - Efeito Fiscal	150.856	150.856	153.915	153.915
Amortização	(82.087)	(50.952)	(82.087)	(51.023)
	403.159	434.294	406.218	437.281

13. OBRIGAÇÕES FISCAIS

Os saldos das obrigações fiscais estão representados conforme demonstrativo abaixo:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Imposto de Renda e Contribuição Social a Pagar	43.177	2.822	46.199	3.488
Impostos sobre a receita - PIS e Cofins	500	8.679	3.837	11.420
Impostos Retidos	130	243	1.276	14.385
Impostos Parcelados	-	-	2.035	5.818
Outros impostos a recolher	46	45	(28)	75
Total	43.853	11.789	54.819	35.186
Circulante	43.853	11.789	54.819	33.756
Não Circulante	-	-	-	1.430

a. Impostos e contribuições parcelados

Durante o exercício de 2009 a One Properties S.A., solicitou o parcelamento dos seus impostos e contribuições que estavam pendentes de liquidação junto à Secretaria da Receita Federal passando a obrigação para a Companhia após a incorporação. Para o exercício de 2010 as controladas BRPR 42 Empreendimentos Imobiliários e Participações Ltda. e BRPR 51 Securitizadora de Créditos Imobiliários S.A., também, solicitaram junto à Secretaria da Receita Federal os parcelamentos dos seus tributos diretos.

	Cofins		IRPJ		CSLL		Total	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
BRPR 42	-	-	9	872	567	1.448	-	-
BRPR 51	-	-	-	460	127	587	-	-
Total	-	-	9	1.332	694	2.035	-	-
Circulante	-	-	9	1.332	694	2.035	-	-
Não Circulante	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2014	-	-	9	1.332	694	2.035	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2013	-	28	3.990	1.800	5.818	-	-	-
Liquidações principal corrigido	-	(16)	(2.093)	(902)	(3.011)	-	-	-
Liquidações juros (fluxo)	-	(6)	(778)	(302)	(1.086)	-	-	-
Provisão de encargos	-	3	214	98	314	-	-	-
Total	-	9	1.332	694	2.035	-	-	-

14. OUTROS PASSIVOS CIRCULANTES

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Adiantamento de Clientes	1.883	1.021	141.329	139.223
Quotas Condominiais	-	-	-	(71)
Provisão de Custos	3.767	3.767	3.767	3.767
Provisão de Auditoria e Publicações	704	1.295	1.074	2.399
Caução	53	59	6.025	6.264
Outras contas a pagar	1.172	159	2.977	3.737
	7.579	6.301	155.172	155.319
Circulante	7.579	6.301	73.378	154.957
Não Circulante	-	-	81.794	362

15. CONTINGÊNCIAS

A Companhia e as suas controladas, em conjunto são parte (polo passivo) em ações judiciais e processos administrativos perante vários tribunais e órgãos governamentais, decorrentes do curso normal das operações, envolvendo questões trabalhistas, aspectos cíveis e outros assuntos.

A Administração, com base em informações de seus assessores jurídicos, análise das demandas judiciais pendentes e, constituiu provisão em montante considerado suficiente para cobrir as prováveis perdas estimadas com as ações em curso, como se segue:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Tributárias	22.515	19.886	23.468	20.728
Total	22.515	19.886	23.468	20.728
Depósitos Judiciais	(3.286)	(2.709)	(4.673)	(3.272)
Total	19.229	17.177	18.795	17.456

Impostos Indiretos - O principal valor que soma R\$23.468, refere-se à provisão consubstanciada no parecer de nossos consultores jurídicos, sobre a caracterização dos contratos de mútuo como operação de créditos e, consequentemente, a incidência de tributos sobre este tipo de operações.

Temos ainda, na controlada BRPR 62, a provisão constituída de R\$ 715, por orientação dos nossos consultores jurídicos, da parcela de resultados não incluídas nas bases de cálculo do Programa de Integração Social (PIS) bem como na Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS), sobre outras receitas não abrangidas na atividade da empresa e, consequentemente, desobrigada da incidência, todavia considerando a margem de arbitrariedade na interpretação de transações comerciais, promovemos a constituição da contingência.

Em 31 de dezembro de 2014 os processos envolvendo as empresas controladas com possibilidade de perda possível totalizaram R\$ 88.153, conforme demonstrado a seguir:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Trabalhistas	184	3.184	244	3.284
Tributárias	-	-	10.015	8.118
Cíveis	23.254	-	77.894	50.688
Total	23.708	3.184	88.153	62.090

Na grande maioria destas ações com probabilidade de perdas possíveis, a Companhia está apresentada como corresponsável.

16. PATRIMÔNIO LÍQUIDO

a. Capital social

Em 31 de dezembro de 2014, o capital social integralizado é de R\$ 2.361.522 (menos gastos com emissões de R\$ 47.268) e está representado por 297.538.945 ações ordinárias, escriturais, sem valor nominal. Nesta mesma data, o limite de capital autorizado é de 650.000.000 de ações ordinárias.

As movimentações do capital social ocorridas nos exercícios de 2014 e 2013 estão relacionadas aos seguintes eventos:

Em 20 de maio de 2013 e 3 de julho de 2014 foram aprovados em Reunião do Conselho de Administração, aumentos de capital decorrentes do exercício da opção de compra de ações de determinados beneficiários, outorgadas na forma do Primeiro e Segundo plano de opções aprovados em 2007 e 2008. O capital social da Companhia foi aumentado em R\$ 9.716, representado por 1.040.559 ações ordinárias, escriturais, e sem valor nominal e em R\$ 4.819, representado por 689.489 ações ordinárias, escriturais, e sem valor nominal, nos anos de 2013 e 2014 respectivamente conforme demonstrado abaixo:

	Preço de emissão		Valor do aumento de capital		Aprovação	
Quantidade de ações ordinárias	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
842.072	R\$ 8,03	R\$ 6.761.838,16	-	-	Primeiro Programa de Opção de Compra de Ações AGO/E de 16.04.2007	-
23.511	R\$ 17,96	R\$ 422.257,56	-	-	Segundo Programa de Opção de Compra de Ações AGO/E de 16.04.2007	-
156.650	R\$ 13,99	R\$ 2.191.533,50	-	-	Primeiro Programa de Opção de Compra de Ações - AGO/E de 30.04.2008	-
18.326	R\$ 18,60	R\$ 340.863,60	-	-	Segundo Programa de Opção de Compra de Ações - AGO/E de 30.04.2008	-
	Preço de emissão		Valor do aumento de capital		Aprovação	
Quantidade de ações ordinárias	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
289.489	R\$ 2,98	R\$ 862.677,22	-	-	Segundo Programa de Opção de Compra de Ações AGO/E de 16.04.2007	-
400.000	R\$ 9,89	R\$ 3.956.000,00	-	-	Segundo Programa de Opção de Compra de Ações - AGO/E de 30.04.2008	-

Em 08 de novembro de 2013 foi aprovado em Reunião do Conselho de Administração, o plano de aquisição de ações de emissão da própria Companhia em conformidade com o artigo 8º da Instrução da CVM nº 10, com o cancelamento das ações sem redução do capital social. No Programa de Recomprou de Ações será adquirida a quantidade máxima de 17.000.000 (dezesseis milhões) de ações ordinárias em circulação na BM&FBovespa, até o montante de R\$313.012 (trezentos e treze milhões e doze mil reais). O prazo máximo para o Programa de Recomprou de Ações será até 08 de maio de 2014.

Total de Ações Efetivadas no Custodiante 11.152

Total de Ações em D+5 1.000

Total de Recomprou de Ações no Exercício 12.152

Preço Médio de Ações Recompradas no Exercício 18,58

Ações Recompradas em Tesouraria **225.764**

Custo de Ações Recompradas **187**

Total 225.950

Em 3 de julho de 2014, o Conselho de Administração aprovou o cancelamento sem redução do capital social da Companhia de 15.114.500 (quinze milhões, cento e catorze mil e quinhentas) ações ordinárias, escriturais e sem valor nominal do capital social da Companhia, as quais eram mantidas em tesouraria após terem sido adquiridas pela Companhia no âmbito do referido Programa de Recomprou de Ações.

b. Reserva de capital

Reserva de opções outorgadas

A reserva de opções outorgadas reconhecidas registra a contrapartida das despesas com o plano de opção de compra de ações, conforme CPC 10 (R1) - Pagamentos Baseados em Ações.

Reserva de ágio na subscrição de novas ações

Representado pela reserva de ágio na subscrição de novas ações emitidas pela Companhia em decorrência do aporte dos sócios por meio de recursos e de ativos. A realização dessa reserva ocorrerá de acordo com os itens descritos no Artigo 200 da Lei das S.A.s, e desde que aprovados pelos acionistas em Assembleia Geral Extraordinária.

c. Reserva legal

É constituído à razão de 5% do lucro líquido apurado em cada exercício social, em conformidade com o artigo 193 da Lei nº 6.404/76, até o limite de 20% do capital social ou facultado a constituição no exercício em que o saldo dessa reserva, acrescido do montante das reservas de capital de que trata o § 1º do artigo 193, exceder de 30% do capital social.



NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

(Em milhares de Reais)

20. PARTES RELACIONADAS (CONTROLADORA)

	31/12/2014		31/12/2013	
	Ativo	Passivo	Ativo	Passivo
BRPR I Empreendimentos e Participações Ltda. (b)	-	-	2.725	-
BRPR II Empreendimentos e Participações Ltda. (b)	-	-	2.708	-
BRPR III Empreendimentos e Participações Ltda. (b)	-	-	1.473	-
BRPR IV Empreendimentos e Participações Ltda. (b)	-	-	2.923	-
BRPR V Empreendimentos e Participações Ltda. (b)	-	-	973	-
BRPR VIII Empreendimentos e Participações Ltda. (b)	-	-	3.893	-
BRPR X Empreendimentos e Participações Ltda. (b)	-	-	2.026	-
BRPR XIV Empreendimentos e Participações Ltda. (b)	-	-	-	-
BRPR XV Empreendimentos e Participações Ltda. (b)	-	-	4.930	-
BRPR XVI Empreendimentos e Participações Ltda. (b)	-	-	6.110	-
BRPR XVII Empreendimentos e Participações Ltda. (b)	-	-	579	-
BRPR XX Empreendimentos e Participações Ltda. (b)	-	-	1.649	-
BRPR XXI Empreendimentos e Participações Ltda. (b)	-	-	1.021	-
BRPR XXII Empreendimentos e Participações Ltda. (b)	-	-	1.335	-
BRPR XXIII Empreendimentos e Participações Ltda. (b)	-	-	3.283	-
BRPR XXIV Empreendimentos e Participações Ltda. (b)	-	-	2.794	-
BRPR XXV Empreendimentos e Participações Ltda. (b)	-	-	5.259	-
BRPR XXVII Empreendimentos e Participações Ltda. (b)	-	-	13.616	-
BRPR XXIX Empreendimentos e Participações Ltda. (b)	-	-	-	-
BRPR XXX Empreendimentos e Participações Ltda. (b)	-	-	-	-
BRPR XXXI Empreendimentos e Participações Ltda. (b)	-	-	-	-
BRPR XXXVII Empreendimentos e Participações Ltda. (b)	-	-	-	-
BRPR 40 Empreendimentos e Participações Ltda. (c)	-	-	-	-
BRPR 41 Empreendimentos e Participações Ltda. (b)	-	-	-	-
BRPR 42 Empreendimentos e Participações Ltda. (b)	-	-	666	-
BRPR 43 Empreendimentos e Participações Ltda. (b)	-	-	541	-
BRPR 44 Empreendimentos e Participações Ltda. (b)	-	-	2.090	-
BRPR 46 Empreendimentos e Participações Ltda. (b)	-	-	1.325	-
BRPR 47 Empreendimentos e Participações Ltda. (b)	-	-	-	-
BRPR 48 Empreendimentos e Participações Ltda. (b)	-	-	1.595	-
BRPR 51 Empreendimentos e Participações Ltda. (b)	-	-	2.185	-
BRPR 52 Empreendimentos e Participações Ltda. (b)	-	-	305	-
BRPR 53 Empreendimentos e Participações Ltda. (b)	-	-	2.926	-
BRPR 56 Empreendimentos e Participações Ltda. (b)	-	-	-	-
BRPR 57 Empreendimentos e Participações Ltda. (b)	-	-	220	-
BRPR 58 Empreendimentos e Participações Ltda. (b)	-	-	496	-
BRPR 60 Empreendimentos e Participações Ltda. (b)	-	-	-	-
BRPR 61 Empreendimentos e Participações Ltda. (a)/(c)	7.363	-	5.656	-
BRPR A Adm. de Ativos Imob. Ltda. (b)	-	-	142	-
Fundo de investimento Comercial Progressivo II (a)	-	-	2.164	-
Fundo de investimento Ventura II (a)	4.141	-	-	-
Outros	2	1	1	1
	<u>11.506</u>	<u>1</u>	<u>77.610</u>	<u>1</u>
	<u>11.504</u>	-	<u>7.820</u>	<u>69.789</u>
	2	1	1	1
	<u>11.506</u>	<u>1</u>	<u>77.610</u>	<u>1</u>

(a) Dividendos a Receber de Controladas

(b) JCP - Juros Sobre Capital Próprio a receber

(c) Contas a Receber/Pagar entre Companhias

Outros

Os principais saldos de ativos e passivos de 31 de dezembro de 2014 e 31 de dezembro de 2013, assim como as transações que influenciaram o resultado do exercício, relativas a operações com partes relacionadas, decorrem de transações da Companhia com suas controladas, coligadas, *joint ventures* e outras partes relacionadas.

Em 31 de março de 2014, as sociedades investidas que optam pelo lucro real e são lucrativas, realizaram a distribuição de juros sobre capital próprio (JSCP) para a controladora no montante de R\$ 31.379 considerando os limites previstos na legislação fiscal (Lei nº 9.249/95).

Operações com acionistas

Descrição	31/12/2014		31/12/2013	
	Controladora	Consolidado	Controladora	Consolidado
Banco BTG Pactual	-	-	12	13
Saldos bancários	3.202	6.025	3.051	11.483
Aplicações financeiras	-	5.455	-	-
Total	<u>3.202</u>	<u>11.480</u>	<u>3.063</u>	<u>11.496</u>
	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>	<u>31/12/2013</u>	<u>31/12/2013</u>
Resultado	Controladora	Consolidado	Controladora	Consolidado
Receita sobre aplicação financeira	612	1.203	2.353	3.083
Banco BTG Pactual (i)	-	-	26.177	26.177
Total	<u>28.530</u>	<u>29.260</u>	<u>28.530</u>	<u>29.260</u>

(i) O Banco BTG Pactual S.A. possuía com a Companhia um contrato de arrendamento operacional de determinados andares no empreendimento Faria Lima em São Paulo. Esse empreendimento foi vendido em 23 de junho de 2013.

Remuneração da Administração

A remuneração do pessoal-chave da Administração está assim demonstrada:

	Controladora	
	31/12/2014	31/12/2013
Remuneração fixa anual	14.152	17.798
Salário ou pró labore	89	124
Benefícios diretos e indiretos	923	1.822
Plano de opções de compra de ações	15.164	19.744
Total	<u>15.164</u>	<u>19.744</u>

Garantias sobre empréstimos e financiamentos

A Companhia oferece garantias para determinados empréstimos e financiamentos, as quais estão representadas pela alienação fiduciária das quotas representativas do capital social de subsidiárias da Companhia.

A Companhia emitiu bônus perpétuos nos quais as subsidiárias descritas no parágrafo anterior figuram como garantidoras. O valor dos bônus perpétuos é acrescido de juros de 9% ao ano.

21. INSTRUMENTOS FINANCEIROS E GERENCIAMENTO DE RISCOS

A Companhia e empresas controladas participam de operações envolvendo instrumentos financeiros com o objetivo de financiar suas atividades ou aplicar seus recursos financeiros disponíveis. A administração desses riscos é realizada por meio de definição de estratégias conservadoras, visando liquidez, rentabilidade e segurança.

A Companhia restringe sua exposição a riscos de crédito associados a bancos e a aplicações financeiras efetuando seus investimentos em instituições financeiras de primeira linha e em títulos de curto prazo. O risco de crédito é minimizado, pois os contratos de aluguel foram celebrados com clientes de primeira linha.

Contas a receber
O risco de crédito do locatário é administrado, estando sujeitos aos procedimentos, controles e políticas estabelecidas pela Companhia em relação a esse risco. Os limites de créditos são estabelecidos para todos os locatários com base em critérios internos de classificação. A qualidade de crédito do locatário é avaliada com base em um sistema interno de classificação de crédito extensivo. Os recebíveis de locatários em aberto são acompanhados com frequência, e a grande parte possui cobertura de cartas de créditos ou outras formas de seguro de crédito. No exercício findo em 31 de dezembro de 2014, nenhum de nossos clientes, individualmente, representou 26% de nossa receita bruta total.

A necessidade de uma provisão para perda por redução ao valor recuperável é analisada a cada data reportada em base individual.

Concentração excessiva de risco

As concentrações ocorrem quando uma determinada quantidade de contrapartes participa de atividades comerciais semelhantes ou de atividades dentro da mesma região geográfica ou possui características econômicas que fariam com que sua capacidade de cumprir as obrigações contratuais fosse afetada, de maneira semelhante, por mudanças nas condições econômicas, políticas ou outras condições.

Com o objetivo de evitar concentrações excessivas de riscos, as políticas e procedimentos da Companhia contemplam orientações específicas para enfocar a manutenção de uma carteira diversificada. As concentrações identificadas de riscos de crédito são controladas e administradas de acordo.

Os principais riscos financeiros são:

Risco de taxas de juros

As receitas e despesas da Companhia são afetadas pelas mudanças nas taxas de juros devido aos impactos que essas alterações têm nas despesas de juros provenientes dos instrumentos de suas dívidas (cuja grande maioria foi contratada com taxas variáveis) e das receitas de juros geradas a partir dos saldos de suas aplicações financeiras. A Companhia procura mitigar estes riscos através da manutenção da totalidade de suas disponibilidades financeiras aplicadas também a taxas variáveis, e de um cuidadoso monitoramento da evolução prospectiva dos indexadores aplicados a seus ativos e receitas (principalmente o CDI e o IGP-M), comparativamente aos aplicáveis a seus passivos (principalmente a TR).

Risco cambial

As despesas financeiras da Companhia são afetadas por mudanças na paridade cambial entre o real e o dólar norte-americano, em razão da contratação de empréstimos em moeda estrangeira.

A Companhia busca mitigar este risco através da contratação de derivativos de proteção cambial, conforme a seguir descrito.

Em 08 de outubro de 2010, a BR Properties contratou com o Banco Itaú BBA S.A. ("ITBA") e a Goldman Sachs do Brasil S.A. - Banco Múltiplo ("GS") um conjunto de operações de swap de moedas (os "Swaps") destinado a protegê-la do risco cambial associado aos juros do bônus perpétuo.

A BR Properties S.A., no curso normal de suas atividades de ampliação de fontes de recursos emitiu títulos de dívida perpétuos (sem vencimento final), denominados em dólares norte-americanos, e pagando uma taxa de juros fixa de 9,00% (nove por cento) ao ano, trimestralmente, nos dias 07 dos meses de janeiro, abril, julho e outubro, sobre o montante de USD 285.000.000.

Estes títulos possuem, como característica adicional, uma opção de resgate (total ou parcial), exclusivamente por iniciativa do emissor, a partir do final do quinto ano de sua vigência, a 100% (cem por cento) de seu valor de face. A partir de completado o quinto ano de vigência da emissão, diversas alternativas se abrem, inclusive o resgate da totalidade da emissão e sua substituição por outra, em termos mais vantajosos para a BR Properties.

Ao considerar todas estas possibilidades, bem como os riscos derivados da exposição a variações da taxa de câmbio R\$/USD para os resultados e o fluxo de caixa da Companhia, a Administração da BR Properties decidiu que deveria buscar proteção para os pagamentos trimestrais de juros sobre o volume adicional colocado, que devem ocorrer durante os primeiros cinco anos de vigência da emissão. Dado que os títulos são perpétuos, ou seja, que os eventuais impactos de variações cambiais não acarretam riscos de caixa relativos a pagamento de principal, a Administração decidiu não contratar, ao menos inicialmente, proteção para o principal, manifestando-se disposta a conviver com eventual volatilidade nos resultados da Companhia decorrente de efeitos cambiais sobre o valor deste principal quando expresso em reais. Entretanto, considerando as condições atuais, é provável que a Companhia venha a exercer o direito de resgate da dívida, integral ou parcial, conforme previsto no instrumento.

Os instrumentos financeiros derivativos e sua associação ao objeto de *hedge* (bônus perpétuos) estão sendo apresentados da seguinte forma:

Objeto de Hedge	Valor de Referência	Juros	Curva (em RS)	Valor de Ajuste a Mercado do Fluxo de Juros	Saldo Contábil (em RS)
Bônus Perpétuos	US\$ mil 285.000	10,17% a 10,29% ao ano	(775.383)	(1.830)	(777.212)
Passivo	US\$ mil 285.000	10,17% a 10,29% ao ano + variação US\$ sem juros	198.357	58.842	-
Swap	R\$ mil 477.369	108,9% a 116,4% do CDI	(194.168)	(47.141)	-
Receber	US\$ mil 285.000	-	198.357	58.842	-
Pagar	R\$ mil 477.369	-	(194.168)	(47.141)	-
Total			4.189	11.701	15.890

Em 31 de dezembro de 2014, os contratos em aberto possuem vencimentos até 07 de outubro de 2015.

Análise da sensibilidade dos instrumentos financeiros derivativos

A instrução CVM 475 de 17 de dezembro de 2008 estabelece que as Companhias abertas, devem divulgar quadro demonstrativo de análise de sensibilidade, para cada tipo de risco de mercado considerado relevante pela administração, originado por instrumentos financeiros, ao qual a entidade esteja exposta na data de encerramento de cada período, incluídas todas as operações com instrumentos financeiros derivativos.

As tabelas a seguir demonstram a análise de sensibilidade preparada pela Administração da Companhia e o efeito das operações em aberto em 31 de dezembro de 2014.

Indexador	Cenário de Ganho		Cenário provável	Cenário de Perda	
	Queda de 50%	Queda de 25%		Aumento de 25%	Aumento de 50%
Selic	5,88%	8,81%	11,75%	14,69%	17,63%
CDI	5,39%	8,08%	10,77%	13,47%	16,16%
Dólar	1,33	1,99	2,66	3,32	3,98
IGP-M	1,84%	2,76%	3,69%	4,61%	5,53%
INPC	3,11%	4,67%	6,23%	7,79%	9,34%
INCC	3,48%	5,21%	6,95%	8,69%	10,43%
IPCA	3,20%	4,81%	6,41%	8,01%	9,61%
TR	0,06%	0,09%	0,12%	0,16%	0,19%

Ativos e (passivos) líquidos	Saldo líquido 31/12/2014		Resultado esperado com índice provável	Efeito de ganho (perda) adicional em cenário adverso	
	Aumento 25%	Aumento 50%		Aumento 25%	Aumento 50%
CDI	387.535	41.749	-	10.437	20.875
Dólar	(777.212)	-	-	(58.534)	(97.556)
IGP-M	(750.673)	(27.668)	-	(6.917)	(13.834)
INPC	(53.683)	(3.344)	-	(836)	(1.672)
INCC	(14.775)	(1.027)	-	(257)	(514)
IPCA	(107.709)	(6.901)	-	(1.725)	(3.451)
TR	(2.150.742)	(2.671)	-	(668)	(1.336)
Total	<u>(3.467.259)</u>	<u>138</u>	-	<u>(58.499)</u>	<u>(97.487)</u>

Ativos	Saldo em 31/12/2014		CDI	USD	IGP-M	INPC	INCC	IPCA	TR	Sem Indexador
	31/12/2014	31/12/2014								
Caixa e equivalentes de caixa	595.323	586.719	-	-	-	-	-	-	-	8.604
Caixa e bancos	8.604	-	-	-	-	-	-	-	-	8.604
Aplicações financeiras	586.719	586.719	-	-	-	-	-	-	-	-
Instrumentos Financeiros Derivativos	15.890	15.890	-	-	-	-	-	-	-	-
Instrumentos Financeiros Derivativos	15.890	15.890	-	-	-	-	-	-	-	-
Contas a receber	42.017	-	42.017	-	-	-	-	-	-	-
Aluguéis a receber	42.017	-	42.017	-	-	-	-	-	-	-
Total dos ativos com riscos financeiros	653.230	602.609	42.017	-	-	-	-	-	-	8.604
Passivos	(4.175.197)	(215.074)	(777.212)	(913.979)	(53.683)	-	(107.709)	(2.150.742)	-	-
Empréstimos e financiamentos	(3.441.187)	(215.074)	-	(913.979)	(53.683)	-	(107.709)	(2.150.742)	-	-
Bônus perpétuos	(777.212)	-	(777.212)	-	-	-	-	-	-	-
Custos de transação	43.203	-	-	-	-	-	-	-	-	43.203
Obrigação por aquisição de imóveis	(14.775)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adiantamento de clientes	(59.900)	-	-	-	-	-	-	-	-	(59.900)
Total dos passivos com riscos financeiros	(4.249.871)	(215.074)	(777.212)	(913.979)	(53.683)	(14.775)	(107.709)	(2.150.742)	(16.697)	(130.669)
Ativos e passivos líquidos	(3.596.641)	(387.535)	(777.212)	(871.962)	(53.683)	(14.775)	(107.709)	(2.150.742)	(8.093)	(242.108)

DIRETORIA

Claudio Bruni
Diretor Presidente

Pedro Márcio Daltro dos Santos
Diretor de Financeiro e de Relações com Investidores

CONTADOR

Felipe Carneiro
CRC TSP29603/P-3

BR Properties S.A.

(Companhia Aberta)

CNPJ nº 06.977.751/0001-49 - NIRE 35.300.316.592

www.brpr.com.br



DECLARAÇÃO DOS DIRETORES SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Em conformidade com o inciso VI do artigo 25 da Instrução CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009, a Diretoria declara que revisou, discutiu e concordou com as Demonstrações Financeiras da Companhia referentes ao exercício de 2014, autorizando sua conclusão financeira nesta data.

São Paulo, 03 de fevereiro de 2015

Claudio Bruni
Diretor Presidente

Pedro Marcio Daltro dos Santos
Diretor Financeiro e de Relações com Investidores

Martín Andrés Jaco
Diretor sem Designação Específica

Marco Antonio Cordeiro
Diretor sem Designação Específica

DECLARAÇÃO DOS DIRETORES SOBRE O PARECER DOS AUDITORES INDEPENDENTES

Em conformidade com o inciso V do artigo 25 da Instrução CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009, a Diretoria declara que revisou, discutiu e concordou com o conteúdo e opinião expressos no parecer dos Auditores Independentes sobre as Demonstrações Financeiras da Companhia referentes ao exercício de 2014, emitido nesta data.

São Paulo, 03 de fevereiro de 2015

Claudio Bruni
Diretor Presidente

Pedro Marcio Daltro dos Santos
Diretor Financeiro e de Relações com Investidores

Martín Andrés Jaco
Diretor sem Designação Específica

Marco Antonio Cordeiro
Diretor sem Designação Específica

RELATÓRIO DOS AUDITORES INDEPENDENTES SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Aos Acionistas e Administradores da **BR Properties S.A.**

São Paulo - SP

Examinamos as demonstrações financeiras individuais e consolidadas da BR Properties S.A. ("Companhia"), identificadas como Controladora e Consolidado, respectivamente, que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2014 e as respectivas demonstrações de resultado, do resultado abrangente, 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 Companhia 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 (IFRS) 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 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 Companhia para planejar os procedimentos de auditoria que são apropriados nas circunstâncias, mas não para fins de expressar uma opinião sobre a eficácia desses controles internos da Companhia. 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 acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da BR Properties S.A. em 31 de dezembro de 2014, 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.

Opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas

Em nossa opinião as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira consolidada da BR Properties S.A. em 31 de dezembro de 2014, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados para o exercício findo naquela data, de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) emitidas pelo *International Accounting Standards Board - IASB* e as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Outros assuntos**Demonstrações do valor adicionado**

Examinamos, também, as demonstrações, individual e consolidada, do valor adicionado (DVA), referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2014, elaboradas sob a responsabilidade da administração da Companhia, cuja apresentação é requerida pela legislação societária brasileira para companhias abertas, e como informação suplementar pelas IFRS que não requerem a apresentação da DVA. Essas demonstrações foram submetidas aos mesmos procedimentos de auditoria descritos anteriormente e, em nossa opinião, estão adequadamente apresentadas, em todos os seus aspectos relevantes, em relação às demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

São Paulo, 03 de fevereiro de 2015



KPMG Auditores Independentes
CRC 2SP014428/O-6

Ederson Rodrigues de Carvalho
Contador CRC 1SP199028/O-1