



## RELEASE DE RESULTADOS - QUARTO TRIMESTRE 2013



SHOPPING PONTA NEGRA - MANAUS



SHOPPING METRÔ TUCURUVI - SÃO PAULO



SHOPPING BELA VISTA - SALVADOR



SHOPPING CIDADE JARDIM - SÃO PAULO

### Teleconferência 4T13

Quinta- feira

26 de março de 2014

#### Em Português

14h30 (horário de Brasília)  
13h30 (horário de Nova York)  
Tel.:+55(11) 3127-4971  
Tel.:+55(11) 3728-5971  
Código: JHSF  
Replay: +55(11) 3127-4999  
Código: 28280551

#### Em Inglês (tradução simultânea)

13h30 (horário de Nova York)  
14h30 (horário de Brasília)  
Tel.: +1(516) 300-1066  
Código: JHSF  
Replay: +55(11) 3127-4999  
Código: 86887722



#### Relações com Investidores

Eduardo S. Camara - Vice-presidente e Diretor de RI  
 Marc Grossmann – Diretor  
 Bruna R. Gamboa – Analista Sênior  
 Tel.: +55 (11) 3702-5473 ou 3702-1953  
 E-mail: [ri@jhsf.com.br](mailto:ri@jhsf.com.br)  
 Website: [www.jhsf.com.br/ri](http://www.jhsf.com.br/ri)

#### JHSF Participações S.A.

BM&F Bovespa: JHSF3  
 Cotação (24/Mar/14): R\$ 4,04/ação  
 # Ações: 432.043.157 ONs  
 Valor de mercado: R\$ 1,74 bilhões  
 ADTV (60 dias): R\$ 2,20 milhões

## RESULTADOS DO QUARTO TRIMESTRE DE 2013

**São Paulo, 25 de Março de 2014** – A JHSF Participações S.A. (BM&FBovespa: JHSF3) apresenta hoje seus resultados operacionais e financeiros do quarto trimestre e ano de 2013. Todas as informações a seguir, exceto quando indicado de outra forma, são apresentadas em Reais, com base em números consolidados e de acordo com a legislação societária brasileira e as normas internacionais de contabilidade (IFRS). Todas as variações percentuais na comparação entre períodos, exceto quando indicado de outra forma, são nominais. As informações não contábeis da Companhia não foram revisadas pelos auditores independentes.

#### Destaques do 4T13

- **Lucro Líquido consolidado alcançou R\$ 272 milhões no 4T13 (+105% vs. 4T12) e R\$ 320 milhões em 2013 (+13% vs. 2012);**
- **Excelente desempenho da divisão de renda recorrente:** receita, EBITDA e lucro líquido mais que dobraram nas comparações 4T13vs4T12 e 2013vs2012;
- **Ótima performance no Natal dos nossos 4 shoppings em operação;** as vendas cresceram 17% no 4T13 vs. 4T12 do shopping Cidade Jardim, e 55% no 4T13 vs. 4T12 do shopping Bela Vista;
- **Determinadas Propriedades para Investimento foram contabilizadas pelo seu ‘Valor Justo’, e apresentaram valorização de 31% vs. 2012, para o total de R\$ 2,63 bilhões em 2013;**
- **Emissão de R\$ 800 milhões em debêntures** em Dez/13 proporcionou o alongamento do prazo e a redução do custo da dívida, adequando ainda mais a estrutura de capital ao programa de investimento da Companhia; e
- **Nosso projeto Aeroporto Executivo Catarina recebeu da CETESB a Licença Ambiental de Instalação (LI).**

#### Eventos Recentes

- **Início da joint venture com a Hermès International** que passa a participar no capital da HBrasil – único distribuidor da marca Hermès no Brasil.

#### Resumo do Resultado Consolidado

<b>Consolidado</b> <b>R\$ milhões</b>	<b>4T13</b>	<b>4T12</b>	<b>Horizontal</b> <b>%</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>Horizontal</b> <b>%</b>
Receita Bruta	137,7	235,4	-41,5%	712,8	948,9	-24,9%
Lucro Bruto	72,9	127,5	-42,8%	313,8	453,9	-30,9%
EBITDA Ajustado	33,6	80,1	-58,0%	218,7	305,6	-28,4%
Margem EBITDA Ajustado	27%	36%	-9,1 pp	33%	34%	-1,4 pp
Margem Bruta	58%	57%	1,0 pp	47%	51%	-3,8 pp
<b>Lucro Líquido</b>	<b>271,6</b>	<b>132,2</b>	<b>105,4%</b>	<b>320,0</b>	<b>282,3</b>	<b>13,3%</b>

OBS: EBITDA Ajustado para desconsiderar os efeitos da contabilização de determinadas Propriedades para Investimento pelo critério Valor Justo, e dos eventos considerados não recorrentes



## ÍNDICE

COMENTÁRIOS DE ADMINISTRAÇÃO.....	4
RENDA RECORRENTE.....	6
Shopping Cidade Jardim.....	8
Shopping Bela Vista (Salvador).....	9
Shopping Metrô Tucuruvi.....	11
Shopping Ponta Negra (Manaus).....	12
Próximos projetos de renda recorrente.....	13
VAREJO.....	15
Aeroporto Executivo Catarina.....	16
INCORPORAÇÕES.....	18
Fazenda Boa Vista.....	20
Catarina Corporate Center.....	21
Horto Bela Vista.....	21
Las Piedras Villas & Hotel Fasano.....	21
Residência Cidade Jardim.....	21
Mena Barreto 423.....	21
Cidade Jardim Town Houses.....	21
Bosque Cidade Jardim.....	21
HOTÉIS.....	22
DESEMPENHO OPERACIONAL E FINANCEIRO CONSOLIDADO.....	23
Demonstração de Resultados Consolidados.....	29
Demonstração de Resultados por Negócio.....	30
Balanço Patrimonial Consolidado.....	31
NAV ( <i>Net Asset Value</i> ).....	32
GUIDANCES.....	33
GLOSSÁRIO.....	34



## COMENTÁRIOS DE ADMINISTRAÇÃO

**Destacamos neste trimestre: (i) o forte crescimento dos resultados da nossa divisão de RENDA RECORRENTE** - com rentabilidade significativamente maior em relação ao ano passado e em linha com a nossa estratégia - devido principalmente: (a) à melhor performance e ao crescimento da receita dos shoppings Cidade Jardim e Bela Vista; (b) ao sucesso no início das operações dos shoppings Metrô Tucuruvi (inaugurado em Abril/2013), e Ponta Negra (inaugurado em Agosto/2013); (c) à diluição dos custos fixos e despesas; e (d) à apreciação no valor de mercado dos shoppings da Companhia, na contabilização por valor justo; e **(ii) o atingimento do *guidance* de receita bruta ao final de 2013.**

**O EBITDA Ajustado desta divisão cresceu 242% vs. 4T12 para R\$ 41 milhões no 4T13 e 141% vs. 2012 para R\$ 109 milhões em 2013.** O bom e crescente desempenho segue até a última linha da demonstração de resultados: o lucro líquido desta divisão cresceu 231% vs. 4T12 para R\$ 303 milhões no 4T13 e 183% vs. 2012 para R\$ 336 milhões em 2013. Acreditamos que o EBITDA e lucro desta divisão aparecerão de modo ainda mais relevante a partir de 2014, com o *ramp-up* das operações dos shoppings Metrô Tucuruvi e Ponta Negra, o aumento da receita nos shoppings Cidade Jardim e Bela Vista, e a inauguração do Catarina Fashion Outlet (que esperamos para o 3T14).

**Todos os shoppings registraram ótimo volume de vendas no quarto trimestre do ano e mais especificamente no Natal, registrando crescimento de vendas maior que o do setor<sup>1</sup>.** A sequência de abertura de lojas nos nossos shoppings recém-inaugurados segue bem: ao final de Dezembro, eram 160 lojas abertas no shopping Bela Vista, 224 lojas no shopping Metrô Tucuruvi e 121 lojas no shopping Ponta Negra. No shopping Cidade Jardim já iniciamos agora em 2014 o processo de atualização do mix de lojas e início de novas operações - inclusive internacionais – com previsão de conclusão no segundo semestre.

Considerando o atual estágio da construção do Catarina Fashion Outlet, estimamos que serão necessários mais 5 meses para a finalização das obras. O Outlet já está 97% comercializado e a inauguração está prevista para o 3T14.

**O projeto do AEROPORTO Executivo Catarina** já recebeu a Licença Ambiental de Instalação (LI) da CETESB. Estimamos iniciar as obras em breve e inaugurar a primeira fase do Aeroporto no final de 2015. Seguimos avançando na busca de financiamento para este projeto, através da venda de participações minoritárias e contratação de dívida de longo prazo e dedicada a infraestrutura.

**O EBITDA ajustado da divisão de INCORPORAÇÕES em 2013 (R\$ 160 milhões) está consistente com o *guidance* para 2014 (EBITDA de R\$ 180 milhões) e reflete a estratégia da Companhia** de focar seu crescimento na divisão de Renda Recorrente. Os resultados no 4T13 sofreram situações pontuais, conforme descrito adiante. Em linha com a decisão estratégica tomada pela Administração no 3T13, seguimos neste trimestre com os distratos nas torres Laranjeiras e Flat do empreendimento Horto Bela Vista, já praticamente concluídos. Ademais, os resultados trimestrais seguiram prejudicados por situações pontuais, com efeitos não recorrentes, relacionadas ao: (a) aumento de custos nas obras de construção do Horto Bela Vista (projeto residencial em Salvador); e (b) despesas com o aluguel garantido definido na venda da torre Continental, do empreendimento Cidade Jardim Corporate Center. O lucro líquido nesta divisão caiu 62% vs. 2012 para R\$ 93 milhões em 2013.

Seguimos prospectando terrenos bem localizados, para desenvolver projetos em linha com a estratégia da Companhia. A JHSF busca evoluir na negociação e aquisição de terrenos destinados à composição de um *landbank* capaz de suportar o desenvolvimento de novos projetos residenciais ou comerciais de alto padrão, destinados ao público de alta renda e que atendam as metas de rentabilidade elevada definidas estrategicamente.

Nossas marcas de **VAREJO** de luxo apresentaram boas vendas no Natal e 4T13, a despeito do aumento de preços em função da desvalorização do Real; e as operações de **HOTEIS** Fasano também performaram bem no verão e durante os feriados de final de ano.

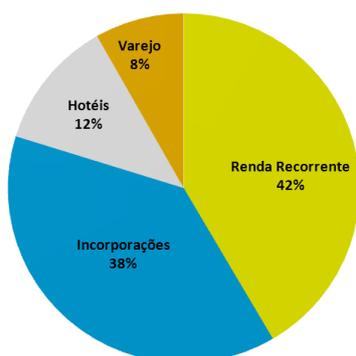
<sup>1</sup> ABRASCE: As vendas totais em dezembro de 2013 cresceram 7,7%, em média, vs. dezembro de 2012.



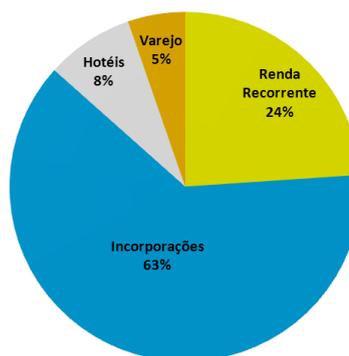
A Companhia registrou no 4T13: EBITDA de R\$ 415 milhões, EBITDA Ajustado de R\$ 34 milhões (margem de 27% das receitas líquidas) e lucro líquido de R\$ 272 milhões; e no ano de 2013: EBITDA de R\$ 556 milhões, EBITDA Ajustado de R\$ 219 milhões (margem de 33%) e lucro líquido de R\$ 320 milhões, o que reflete principalmente a performance melhor na divisão de renda recorrente vs. 2012, as situações pontuais no resultado de incorporações e a valorização das Propriedades para Investimento contabilizadas pelo 'Valor Justo' vs. 2012. Os valores de G&A incluem despesas relativas a: (a) projetos grandes e complexos, e que trarão resultados relevantes para a Companhia no futuro, como o Reserva II, Aeroporto Executivo Catarina e edifício em NY; e (b) despesas relativas a projetos que já tiveram suas receitas reconhecidas, o que impossibilitou uma postura mais agressiva na redução de despesas. Em 2014 ajustes e reduções poderão ser implementados de maneira mais efetiva.

Aproximadamente 63% da receita e 73% do EBITDA Ajustado da Companhia em 2013 vêm da nossa área de incorporações (e 38% da receita e 9% do EBITDA Ajustado no 4T13). Considerando que caminhamos para ter 5 shoppings abertos em 2014, com perspectiva de crescimento em suas atividades; e que pretendemos desenvolver novos empreendimentos de renda que já estão no nosso pipeline, a perspectiva é que o negócio de renda tenha uma participação preponderante na receita e EBITDA da Companhia a partir do final de 2015.

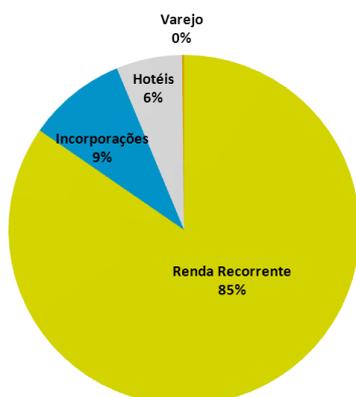
Receita Bruta 4T13



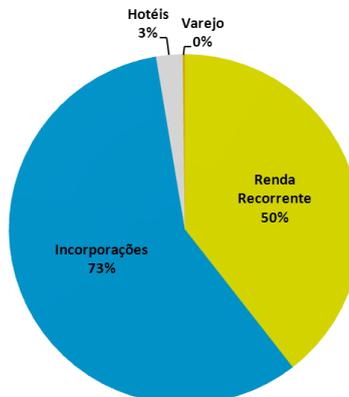
Receita Bruta 2013



EBITDA Ajustado 4T13



EBITDA Ajustado 2013





## RENDA RECORRENTE

<b>Resultado RENDA RECORRENTE (R\$ milhões)</b>	<b>4T13</b>	<b>4T12</b>	<b>Horizontal %</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>Horizontal %</b>
Receita Bruta	57,2	26,9	112%	170,5	85,4	100%
Impostos sobre receita	(6,0)	(3,1)	96%	(18,1)	(9,6)	88%
<b>Receita Líquida</b>	<b>51,2</b>	<b>23,9</b>	<b>114%</b>	<b>152,5</b>	<b>75,7</b>	<b>101%</b>
Custos Operacionais (CPV)	8,0	(4,8)	-266%	(36,5)	(13,3)	175%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>59,1</b>	<b>19,1</b>	<b>210%</b>	<b>116,0</b>	<b>62,5</b>	<b>86%</b>
<b>Margem Bruta</b>	<b>116%</b>	<b>80%</b>		<b>76%</b>	<b>82%</b>	
Despesas G&A	(2,5)	(2,8)	-9%	(11,2)	(8,2)	36%
Outras despesas operacionais	1,2	(3,3)	-136%	(2,0)	(7,0)	-72%
Valor Justo de Propriedades para Investimento	390,0	122,1	219%	390,0	122,1	219%
<b>Resultado operacional</b>	<b>447,8</b>	<b>135,0</b>	<b>232%</b>	<b>492,8</b>	<b>169,3</b>	<b>191%</b>
EBITDA	429,7	11,8	3528%	493,4	45,3	990%
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>40,5</b>	<b>11,8</b>	<b>242%</b>	<b>108,9</b>	<b>45,3</b>	<b>141%</b>
<b>Margem EBITDA Ajustada</b>	<b>79%</b>	<b>50%</b>		<b>71%</b>	<b>60%</b>	
Resultado financeiro, líquido	(9,1)	(0,1)	7192%	(11,3)	(2,1)	427%
<b>Lucro antes de Impostos</b>	<b>438,7</b>	<b>134,9</b>	<b>225%</b>	<b>481,5</b>	<b>167,2</b>	<b>188%</b>
IR /CSLL	(135,9)	(43,3)	214%	(145,1)	(48,4)	200%
<b>Lucro Líquido</b>	<b>302,8</b>	<b>91,6</b>	<b>231%</b>	<b>336,4</b>	<b>118,8</b>	<b>183%</b>
<b>Margem Líquida</b>	<b>592%</b>	<b>384%</b>		<b>221%</b>	<b>157%</b>	

<b>Renda Recorrente (R\$ milhões)</b>	<b>4T13</b>			<b>2013</b>		
	<b>Shoppings</b>	<b>Outros</b>	<b>TOTAL</b>	<b>Shoppings</b>	<b>Outros</b>	<b>TOTAL</b>
Receita Bruta	48,3	8,9	57,2	140,8	29,7	170,5
Impostos sobre receita	(4,6)	(1,5)	(6,0)	(13,4)	(4,7)	(18,1)
<b>Receita Líquida</b>	<b>43,7</b>	<b>7,5</b>	<b>51,2</b>	<b>127,4</b>	<b>25,1</b>	<b>152,5</b>
Custos Operacionais (CPV)	15,2	(7,3)	8,0	(10,6)	(25,9)	(36,5)
<b>Lucro Bruto</b>	<b>58,9</b>	<b>0,2</b>	<b>59,1</b>	<b>116,8</b>	<b>(0,9)</b>	<b>116,0</b>
<b>Margem Bruta</b>	<b>135%</b>	<b>3%</b>	<b>116%</b>	<b>92%</b>	<b>-4%</b>	<b>76%</b>
Despesas G&A	(1,5)	(1,0)	(2,5)	(8,9)	(2,3)	(11,2)
Outras despesas operacionais	1,4	(0,2)	1,2	(2,4)	0,4	(2,0)
Valor Justo de Propriedades para Investimento	390,0	-	390,0	390,0	-	390,0
<b>Resultado operacional</b>	<b>448,9</b>	<b>(1,1)</b>	<b>447,8</b>	<b>495,6</b>	<b>(2,8)</b>	<b>492,8</b>
Resultado financeiro, líquido	(8,2)	(0,9)	(9,1)	(9,9)	(1,4)	(11,3)
<b>Lucro antes de Impostos</b>	<b>440,7</b>	<b>(1,9)</b>	<b>438,7</b>	<b>485,7</b>	<b>(4,2)</b>	<b>481,5</b>
IR /CSLL	(135,4)	(0,5)	(135,9)	(142,9)	(2,2)	(145,1)
<b>Lucro Líquido</b>	<b>305,2</b>	<b>(2,4)</b>	<b>302,8</b>	<b>342,7</b>	<b>(6,4)</b>	<b>336,4</b>
EBITDA	429,9	(0,1)	429,7	493,2	0,2	493,4
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>40,6</b>	<b>(0,1)</b>	<b>40,5</b>	<b>108,7</b>	<b>0,2</b>	<b>108,9</b>
<b>margem</b>	<b>93%</b>		<b>79%</b>	<b>85%</b>		<b>71%</b>

OBS: A coluna 'Shoppings' inclui: as locações, administração e operações de estacionamento nos shoppings; a coluna 'Outros' inclui: outras atividades de renda da JHSF, como administração de condomínios e estacionamentos fora de shopping, comercialização de energia e serviços de telefonia (Sustenta), consultoria imobiliária a fundos imobiliários e renda pelo investimento em quotas de fundos imobiliários.

OBS: EBITDA Ajustado para desconsiderar os efeitos da contabilização de determinadas Propriedades para Investimento pelo critério Valor Justo, e dos eventos considerados não recorrentes

**A divisão de renda recorrente registrou forte crescimento dos resultados e margens em relação ao ano passado, tanto na comparação de trimestres quanto na dos doze meses acumulados. A receita bruta cresceu 112% no 4T13 vs. 4T12, alcançando R\$ 57 milhões; e 100% em 2013 vs. 2012, alcançando R\$ 170 milhões, devido principalmente: (a) à melhor performance de vendas e receita nos shoppings Cidade Jardim e Bela**



Vista; (b) ao início de operação e crescente sucesso dos shoppings Metrô Tucuruvi (inaugurado em Abril/2013), e Ponta Negra (inaugurado em Agosto/2013).

O EBITDA Ajustado cresceu ainda mais que a receita: 242% no 4T13 vs. 4T12, e 141% em 2013 vs. 2012, pois os custos e despesas desta divisão cresceram proporcionalmente menos. A margem EBITDA Ajustada cresceu para 79% no 4T13 (vs. 50% no 4T12) e para 71% em 2013 (vs. 60% em 2012). O lucro líquido desta divisão cresceu 231% vs. 4T12 para R\$ 303 milhões no 4T13 e cresceu 183% vs. 2012 para R\$ 336 milhões em 2013.

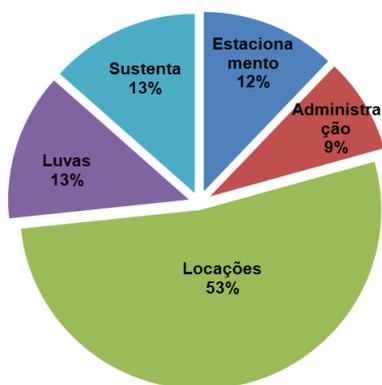
Olhando especificamente o resultado de shoppings (locações, luvas, administração e estacionamento, ou seja, sem o efeito de outras operações de renda recorrente), confirmamos a melhora na rentabilidade desta divisão através da margem EBITDA (93% no 4T13 vs. 83% no 3T13 e 77% no 2T13).

A administração da JHSF decidiu adotar o critério de contabilização de determinadas Propriedades para Investimento por 'Valor Justo', nos termos do permitido na legislação pertinente e no CPC 28 do IFRS, para melhor informar o valor de mercado dos seus ativos em operação. A avaliação foi elaborada pela consultoria independente Ernst & Young. O efeito desta mudança na forma de contabilização gerou um lucro contábil de R\$ 257 milhões no 4T13 e em 2013, alocado na divisão de renda.

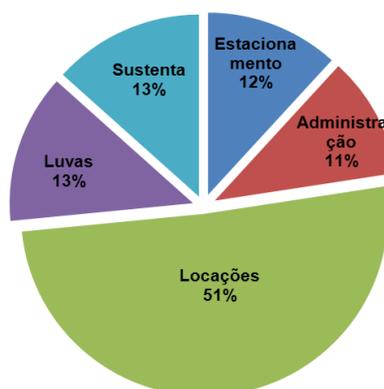
A linha CPV do 4T12 e 4T13 inclui o efeito de estorno de despesas de depreciação, em função do critério de contabilização por 'Valor Justo'. O lucro e margem bruta nestes períodos refletem este efeito.

O resultado financeiro do 4T13 e 2013 reflete, entre outros pontos, a rentabilidade e variação no valor das quotas dos fundos de investimento imobiliário CSHG JHSF Prime Offices – FII, JHSF Catarina Corporate Berlim e JHSF Catarina Corporate – FII<sup>2</sup>.

**Receita Shoppings 4T13**



**Receita Shoppings 2013**



<sup>2</sup> A rentabilidade e a variação no preço das quotas do nosso investimento no FII JHSF Fazenda Boa Vista são contabilizados diretamente no Patrimônio Líquido da Companhia.



<b>Renda Recorrente</b>	<b>Localização</b>	<b>% JHSF</b>	<b>ABL Total</b>	<b>ABL Própria</b>	<b>% Locado</b>	<b>Prestação de Serviços</b>	<b>NOI Próprio Recorrente (R\$' milhões)</b>
Shopping Cidade Jardim (SCJ)	São Paulo - SP	100%	39.159	39.159	99%	A/E/S	71,0
Shopping Bela Vista (SBV)	Salvador- BA	51%	51.377	26.202	94%	A/S	19,1
Shopping Metrô Tucuruvi (SMT)	São Paulo - SP	100%	32.798	32.798	98%	A/E/S	63,4
Shopping Ponta Negra (SPN)	Manaus- AM	80%	36.509	29.207	89%	A/E/S	38,3
Outros (*)							3,4
<b>em Operação</b>			<b>159.843</b>	<b>127.366</b>			<b>195,1</b>
Catarina Fashion Outlet (CFO)	São Roque- SP	100%	20.484	20.484	97%	A/E/S	16,0
Reserva I (fase I)	São Paulo - SP	100%	4.000	4.000			5,0
Reserva II (fase I)	São Paulo - SP	100%					10,6
Expansão SCJ (fase I)	São Paulo - SP	100%	2.000	2.000			9,0
Cidade Jardim Shops	São Paulo - SP	100%	5.000	5.000			14,2
Expansão SMT (fase I)	São Paulo - SP	100%	7.000	7.000			10,0
Expansão SBV (fase I)	Salvador- BA	100%					2,5
Outros (**)							50,0
<b>Adicional ao final de 2015</b>			<b>38.484</b>	<b>38.484</b>			<b>117,4</b>
<b>Renda Recorrente ao final de 2015</b>			<b>198.326</b>	<b>165.850</b>			<b>312,5</b>
Expansão SCJ (fase II)	São Paulo - SP	100%	1.300	1.300			3,1
Expansão SBV (fases II e III)	Salvador- BA	51%	22.310	11.378			13,2
Expansão SMT (fase II)	São Paulo - SP	100%	7.048	7.048			11,0
Expansão SPN	Manaus- AM	80%	9.704	7.763			8,5
Reserva I (fase II)	São Paulo - SP	100%	22.000	22.000			26,5
Reserva II (fase II e III)	São Paulo - SP	100%	64.000	64.000			89,2
Build-to-Suit Educacional	São Paulo - SP	100%	30.000	30.000			25,1
Novo Shopping de Metrô	São Paulo - SP	100%	7.203	7.203			8,1
Edifício NY	Nova York - EU	100%	-	-			-
<b>Projetos</b>			<b>163.565</b>	<b>150.692</b>			<b>184,7</b>
<b>Total</b>			<b>361.891</b>	<b>316.542</b>			<b>497,2</b>

(\*) Inclui administração de condomínios e estacionamento, Spa Cidade Jardim e outras receitas de aluguel.

(\*\*) Inclui a aquisição de participação no Shopping Pátio Higienópolis

Prestação de Serviços: A = administração; E = estacionamento; S = Sustenta

NOI (*Net Operating Income*) equivale às receitas com a locação de áreas em shopping centers (sem luvas referentes ao início de operação do empreendimento) e edifícios comerciais e atividades correlatas; menos os custos e despesas diretas de shoppings.

## Shopping Cidade Jardim

[www.shoppingcidadejardim.com/](http://www.shoppingcidadejardim.com/)

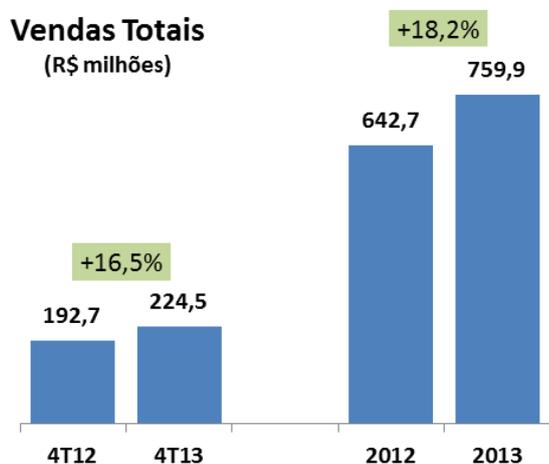
**O Shopping continuou apresentando excelente performance** no último trimestre e ano de 2013 em relação ao ano anterior, principalmente devido à inauguração de novas lojas como John John, World Tennis, Brookfield, Fendi, Dior, Chanel, Longchamp, Zara Home, Fred Perry e Repetto e ao incremento no fluxo de clientes em cerca de 15% principalmente devido à contribuição do fluxo de usuários provenientes do Cidade Jardim Corporate Center.

As vendas cresceram em praticamente todos os segmentos - com destaque para 'Presentes e Casa', 'Moda Feminina' e 'Acessórios e Calçados' - e registraram +17% no 4T13 vs. 4T12 e +18% em 2013 vs. 2012; enquanto a receita da JHSF cresceu ainda mais: +22% no 4T13 vs. 4T12 e +33% em 2013 vs. 2012, em função principalmente das melhores vendas dos locatários e dos reajustes de aluguel (incluindo aumentos reais em alguns casos). O SSS e o SSR cresceram 8% e 29% respectivamente, no 4T13 vs. 4T12; e cresceram 7% e 12% respectivamente, em 2013 vs. 2012. A promoção Natal 2013 apresentou boa performance, com uma compra média por pessoa de R\$ 5.720. A inadimplência segue em patamar baixo e controlado; o custo de ocupação segue em patamar que consideramos adequado, ao redor de 11% das vendas; e o shopping segue 100% comercializado.

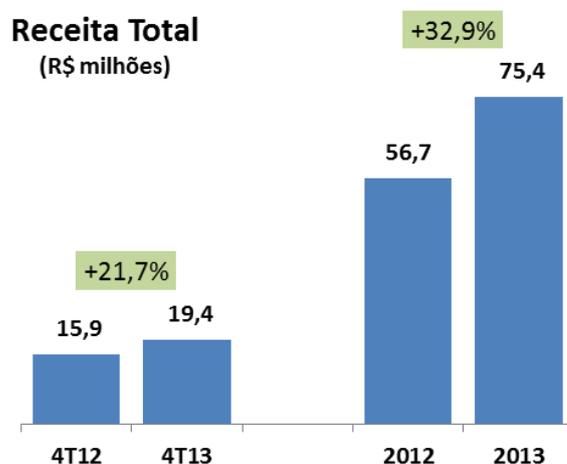


Neste último trimestre o shopping teve: (a) a re-inauguração da *flagship store* da Salvatore Ferragamo; (b) as inaugurações das lojas Brooksfield, Guess, Raphael Falci e Breitling e o *truck* do bar Astor (que funcionará durante o verão); e (c) a comercialização de áreas para as lojas Play Space (espaço Infantil) e Petit Bateau (que inaugurou em 18 de fevereiro).

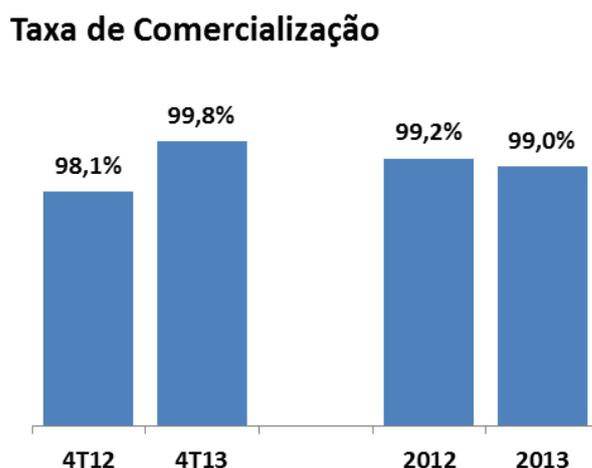
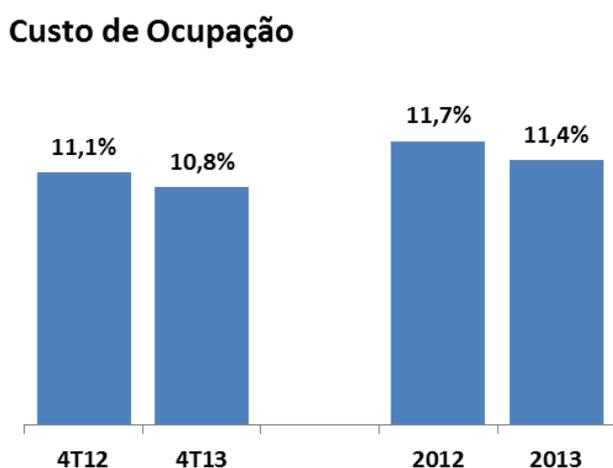
Em 2014 seguiremos na evolução do mix de lojas iniciada em 2013, para trazer novas operações ao empreendimento e melhorar a rentabilidade, entre outros pontos. Adicionalmente, foram iniciadas as ações relacionadas à Expansão III do empreendimento, que foi dividida em duas etapas. A primeira readequa cerca de 2.000 m<sup>2</sup> promovendo a abertura das lojas Michael Kors Collection e Tods e acrescentando ao mix novas marcas inéditas, como Vacheron, Piaget e Brunello Cuccinello. As obras foram iniciadas em Jan/14 e espera-se a abertura das lojas ao longo do segundo semestre deste ano. A segunda fase de expansão adicionará cerca de 2.300 m<sup>2</sup> de ABL ao empreendimento.



OBS: inclui vendas reportadas e estimadas



OBS: inclui receitas com locações, luvas, administração, estacionamento e Sustenta



OBS: média no período

## Shopping Bela Vista (Salvador)

<http://www.belavistashopping.com.br/>

**O Shopping Bela Vista segue melhorando a performance de vendas e rentabilidade - cada vez mais e conforme esperado para esta fase de *ramp up*** (o shopping inaugurou em Jul/12) - estabelecendo-se como um novo centro de lazer e compras de Salvador. Na comparação do 4T13 vs. 4T12, verificamos que as



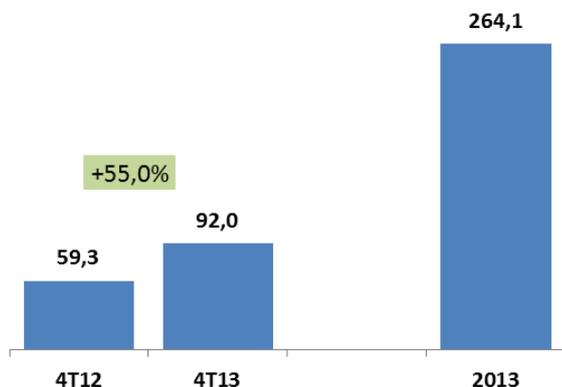
vendas e a receita aumentaram 55% e 30% respectivamente; o SSS aumentou 39% e o SSR permaneceu estável.

Em 2013 o shopping atraiu maior circulação de pessoas (média mensal cresce 47%), principalmente devido à implantação, em julho, de linhas de ônibus que passam em frente ao shopping e à maior quantidade de lojas em operação (passou de 144 lojas abertas em dez/12 para 160 em dez/13), entre outros pontos. Especificamente nos meses de Novembro e Dezembro, o Shopping Bela Vista reforçou o plano de mídia, com presença diária em televisão, rádio e jornais, além da publicidade em ônibus, a fim de divulgar as campanhas de Natal e “Antecipe Suas Compras”.

Neste último trimestre o shopping: (a) teve a inauguração das lojas Bobstore Pop Up, Eu Amo Bijoux, Red’s Calçados e Quiosque Brahma; (b) promoveu diversos eventos, entre eles “Outubro Rosa”, Campanha do mês das crianças “Brincadeiras de Circo”, “Semana da Consciência Negra” e a campanha de Natal com sorteios diários de vale-compras, de até R\$ 10 mil Reais; e (c) comercializou áreas para as lojas Friends, Loto Bela Vista, Freddissimo, Celebration, e Vita Bem Estar.

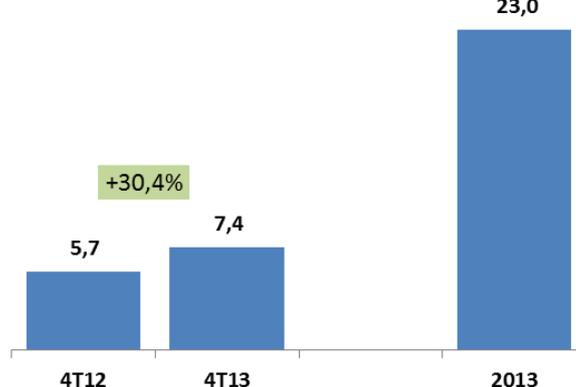
A taxa de comercialização atualmente é de 94% da ABL do empreendimento. O fluxo de clientes no shopping seguirá aumentando em 2014, devido à inauguração do SAC prevista para o mês de março, à entrega e ocupação dos apartamentos no Horto Bela Vista (vide a seção ‘Horto Bela Vista’ deste release, para mais informações) e a previsão de inauguração da única linha de Metrô de Salvador, com parada contígua ao Shopping.

#### Vendas Totais (R\$ milhões)



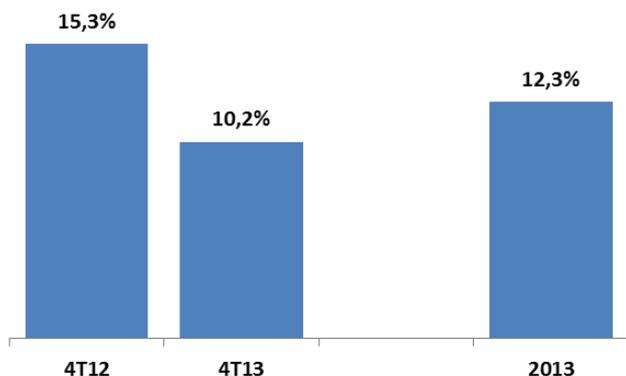
OBS: inclui vendas reportadas apenas  
OBS: a inauguração foi em 12 de Julho de 2012

#### Receita Total (R\$ milhões)

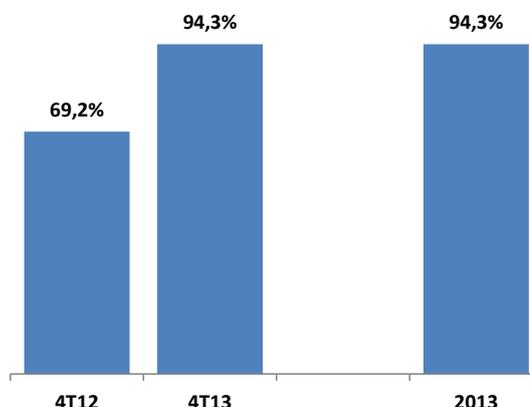


OBS: inclui receitas com locações, luvas, administração, estacionamento e Sustenta

#### Custo de Ocupação



#### Taxa de Comercialização



OBS: média no período



## Shopping Metrô Tucuruvi

<http://shoppingmetrotucuruvi.com.br/>

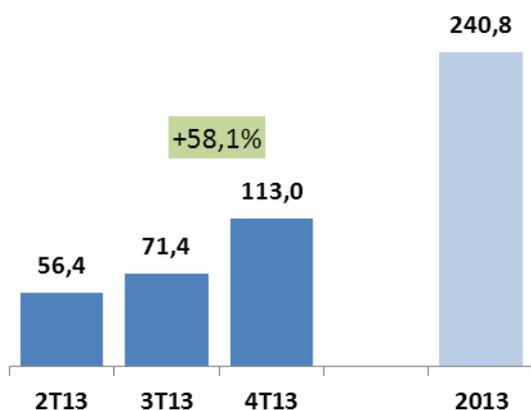
**As vendas reportadas dos lojistas e as receitas da JHSF seguem aumentando, neste que é o primeiro ano de operação do shopping.** As vendas do 4T13 cresceram 58% vs. 3T13, para R\$ 113 milhões; e as receitas aumentaram 13% vs. 3T13, para R\$ 17 milhões.

O primeiro Natal do shopping foi um sucesso: as vendas reportadas pelos lojistas em dezembro atingiram R\$ 53 milhões, representando um aumento de 75% vs. Nov/13, com destaque para as lojas satélites (crescimento médio de 123% vs. Nov/13). A campanha promocional de Natal atingiu um volume de 26 mil cupons trocados, e um valor total de vendas de R\$ 7,2 milhões, representando um ticket médio por cliente de R\$ 621.

O shopping teve importantes inaugurações no piso plataforma neste 4T13, com destaque para as lojas Samsung, Pizza Hut, McDonalds e Daiso (primeira loja de shopping no Brasil desta rede japonesa, que vende todos os itens pelo preço único de R\$ 6,90). A taxa de comercialização do shopping segue em 98% da área locável, e 96% das lojas estão abertas ao público.

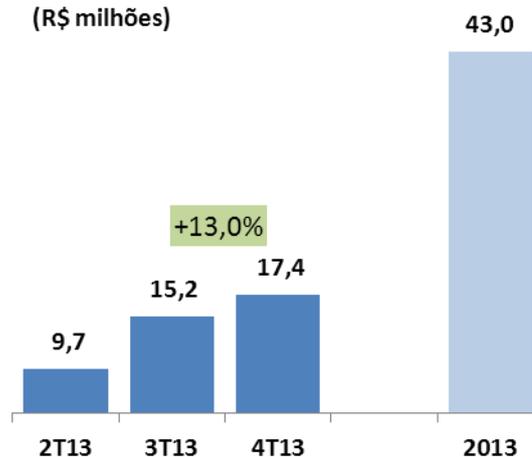
Em 2014 o fluxo de consumidores, as vendas e as receitas da JHSF, continuarão crescendo junto com o processo de *ramp up* e consolidação do shopping.

**Vendas Totais**  
(R\$ milhões)



OBS: inclui vendas reportadas apenas  
OBS: a informação de 2013 compreende o período de 18 de abril (inauguração) a 31 de dezembro de 2013.

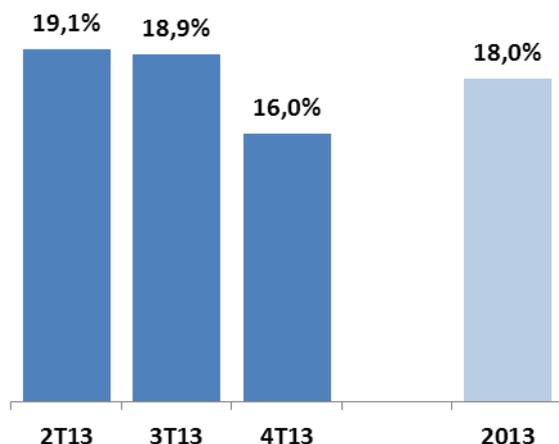
**Receita Total**  
(R\$ milhões)



OBS: inclui receitas com locações, luvas, administração, estacionamento e Sustenta  
OBS: a informação de 2013 compreende o período de 18 de abril (inauguração) a 31 de dezembro de 2013. OBS: A receita no 2013 inclui também receitas no 1T13 ligadas ao *set up* para inauguração do shopping.

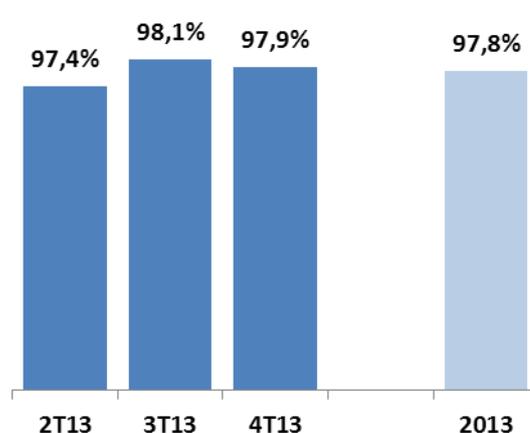


### Custo de Ocupação



OBS: a informação de 2013 compreende o período de 18 de abril (inauguração) a 31 de dezembro de 2013.

### Taxa de Comercialização



OBS: média no período

OBS: a informação de 2013 compreende o período de 18 de abril (inauguração) a 31 de dezembro de 2013.

### Shopping Ponta Negra (Manaus)

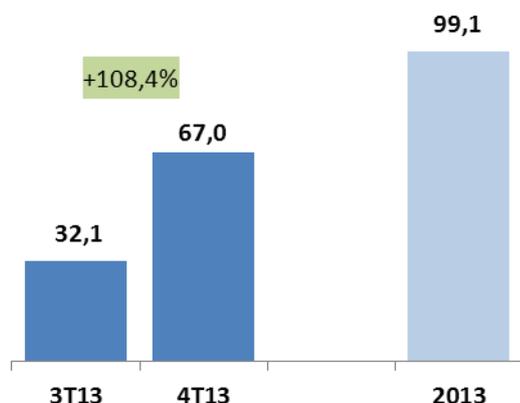
<http://www.shoppingpontanegra.com.br/>

O shopping inaugurado em agosto seguiu trajetória de crescimento e as vendas do mês de dezembro alcançaram R\$ 31 milhões, crescendo 70% em relação ao mês anterior.

A taxa média de comercialização no 4T13 alcançou 89% da área locável; e ao final de Dezembro, o shopping já tinha 121 lojas abertas (vs. o total de 189 disponíveis).

Neste último trimestre o shopping: (a) teve a inauguração de 25 lojas, como Diesel, Track & Field, Richard's, Salão de Beleza Amanda Beauty, Bistrô Belle Epoque, All Bags, Dumond, Shop do Pé Sports, Hobby Brinquedos e a escola de idiomas Skill, dentre outras; (b) promoveu diversos eventos como ações em conjunto com as Forças Armadas e a Campanha de Natal que realizou o sorteio de um apartamento ao lado do shopping; e (c) comercializou áreas para as lojas John John, Shoe Shop, Waku Sese, Tim, Casa do Pão de Queijo e Grão Expresso.

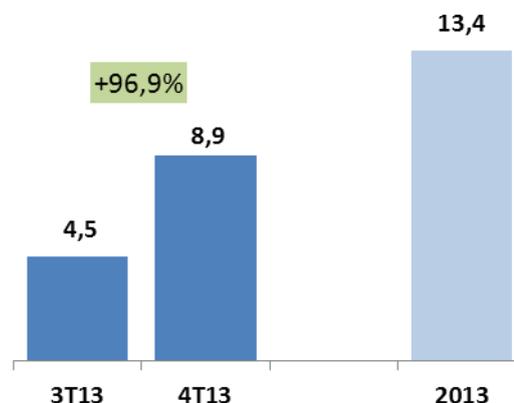
### Vendas Totais (R\$ milhões)



OBS: inclui vendas reportadas apenas

OBS: a informação de 2013 compreende o período de 21 de agosto (inauguração) a 31 de dezembro de 2013.

### Receita Total (R\$ milhões)

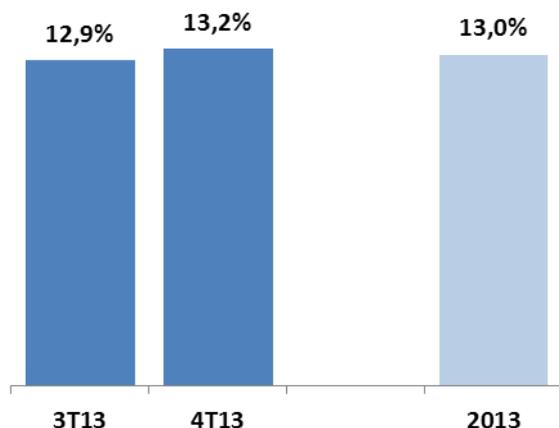


OBS: inclui receitas com locações, luvas, administração, estacionamento e Sustenta.

OBS: a informação de 2013 compreende o período de 21 de agosto (inauguração) a 31 de dezembro de 2013.

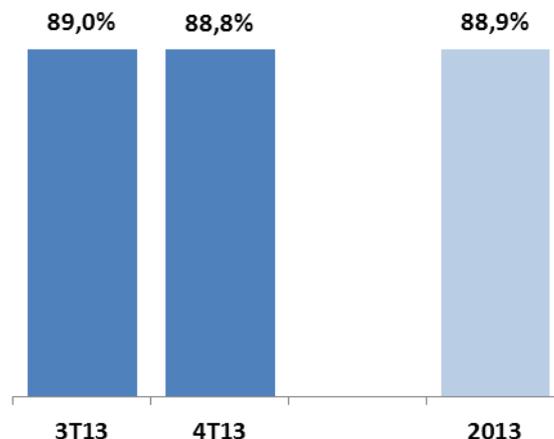


### Custo de Ocupação



OBS: a informação de 2013 compreende o período de 21 de agosto (inauguração) a 31 de dezembro de 2013.

### Taxa de Comercialização



OBS: média no período  
OBS: a informação de 2013 compreende o período de 21 de agosto (inauguração) a 31 de dezembro de 2013.

### Próximos projetos de renda recorrente

. **Catarina Fashion Outlet** (<http://www.catarinaoutlet.com.br/>): a comercialização deste shopping já atinge 97% da área locável. Diversas lojas internacionais farão parte deste empreendimento, tais como, Carolina Herrera, Nike, Burberry, Armani, Michael Kors, Coach, Hugo Boss, Kate Spade, Guess, New Balance, Diesel, The North Face, Kipling, Tory Burch e Nautica. Em 27/Set/13, obtivemos a Licença Ambiental de Instalação deste projeto, expedida pela CETESB. Estimamos terminar a construção e inaugurar o empreendimento no 3T14.

. **Cidade Jardim Shops**: será um estabelecimento comercial de alto padrão e aproximadamente 5.000 m<sup>2</sup> de área locável, localizado no coração dos Jardins, entre as ruas Sarandi, Vitória Fasano e Haddock Lobo. O terreno para este empreendimento já está formado, e o projeto de reforma segue tramitando na Prefeitura dentro do prazo esperado.

. **Reserva I**: reforma de 7 casas localizadas ao lado do Parque Cidade Jardim, transformando-as em um espaço de 4.000 m<sup>2</sup> de área locável para fins comerciais a partir do 4T14. Na segunda fase, pretendemos acrescentar 22.000 m<sup>2</sup> de área locável.

. **Reserva II (primeira fase)**: trata-se do desenvolvimento de um shopping e estacionamento em terreno localizado em frente ao shopping Cidade Jardim, em São Paulo, com inauguração estimada para 2015. Na segunda fase, seguiremos com o desenvolvimento de uma torre comercial sobre o shopping, com andares para escritórios e hotel.

. **Build-to-Suit** para escola internacional e de alto padrão (aproximadamente 30.000 m<sup>2</sup> de ABL): a ser desenvolvido nas proximidades do escritório da JHSF. Seguimos em processo de negociação com a escola. Estimamos inaugurar o empreendimento ao final de 2016.

. **Expansão Shopping Metrô Tucuruvi**: +14.048 m<sup>2</sup> de ABL Própria, dividida em duas fases.

. **Expansão Shopping Cidade Jardim**: +3.300 m<sup>2</sup> de ABL Própria, dividida em duas fases.

. **Expansão Shopping Ponta Negra**: +7.763 m<sup>2</sup> de ABL Própria.

. **Expansão Shopping Bela Vista**: +11.378 m<sup>2</sup> de ABL Própria, dividida em três fases.



. **Novo Shopping Metrô em São Paulo:** processo de aquisição desta concessão aguarda análise da transação e da documentação pelo Metrô de São Paulo.

. **Edifício residencial em NY (815 5th Ave):** extremamente bem localizado, na 5ª avenida em frente ao Central Park e entre as ruas 62<sup>nd</sup> e 63<sup>rd</sup>, este edifício está sendo reformado e terá sua área construída praticamente triplicada. O imóvel foi adquirido em agosto de 2012 e já iniciamos os serviços preliminares em preparação para o início das obras. A JHSF está avaliando a melhor forma de desenvolver esta oportunidade, como incorporação ou na linha de renda recorrente.



Existente



Projeto/Ilustração

. **Compra de aproximadamente 18,2% do Shopping Pátio Higienópolis<sup>3</sup>:** Esta transação aguarda a superação de certas condicionantes, incluindo diligências e aprovações societárias. A proposta da JHSF para este ativo é buscar, junto com os futuros sócios, o aumento da rentabilidade via melhoria da performance.

---

<sup>3</sup> Vide aviso de fato relevante divulgado pela Companhia em 14 de outubro de 2013



## VAREJO



<b>Resultado VAREJO (R\$ milhões)</b>	<b>4T13</b>	<b>4T12 proforma</b>	<b>Horizontal %</b>	<b>2013</b>	<b>2012 proforma</b>	<b>Horizontal %</b>
Receita Bruta	11,3	13,1	-14%	37,6	37,3	1%
Impostos sobre receita	(3,2)	(3,7)	-14%	(10,7)	(10,4)	3%
<b>Receita Líquida</b>	<b>8,1</b>	<b>9,4</b>	<b>-14%</b>	<b>26,9</b>	<b>26,9</b>	<b>0%</b>
Custos Operacionais (CPV)	(4,8)	(4,2)	15%	(15,7)	(12,4)	27%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>3,3</b>	<b>5,2</b>	<b>-37%</b>	<b>11,2</b>	<b>14,5</b>	<b>-23%</b>
<b>Margem Bruta</b>	<b>41%</b>	<b>55%</b>		<b>42%</b>	<b>54%</b>	
Despesas G&A	(2,4)	(2,5)	-6%	(9,0)	(10,6)	-15%
Outras despesas operacionais	(0,5)	(1,1)	-53%	(1,3)	(1,1)	16%
<b>Resultado operacional</b>	<b>0,4</b>	<b>1,6</b>	<b>-76%</b>	<b>0,9</b>	<b>2,8</b>	<b>-67%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>(0,1)</b>	<b>0,4</b>	<b>-124%</b>	<b>(0,5)</b>	<b>3,3</b>	<b>-115%</b>
<b>Margem EBITDA</b>	<b>-1%</b>	<b>4%</b>		<b>-2%</b>	<b>12%</b>	
Resultado financeiro, líquido	(0,3)	(0,8)	-57%	(1,0)	(1,0)	-4%
<b>Lucro antes de Impostos</b>	<b>0,1</b>	<b>0,8</b>	<b>-93%</b>	<b>(0,0)</b>	<b>1,8</b>	<b>-102%</b>
IR /CSLL	(0,2)	(0,2)	-5%	(0,7)	(0,7)	4%
<b>Lucro Líquido (ex-minoritários)</b>	<b>(0,2)</b>	<b>0,6</b>	<b>-131%</b>	<b>(0,8)</b>	<b>1,1</b>	<b>-168%</b>
<b>Margem Líquida</b>	<b>-2%</b>	<b>6%</b>		<b>-3%</b>	<b>4%</b>	

OBS 1: os resultados de 2012 foram ajustados para excluir os valores relativos à operação conduzida em caráter temporário, entre dezembro de 2011 e abril de 2013, para fins de comparação com 2013.

OBS 2: O cálculo do EBITDA considera custos com depreciação e amortização, dentro do CPV, de aproximadamente: R\$ 93 mil no 4T13; R\$ 1.186 mil negativo no 4T12 proforma; R\$ 436 mil em 2013; e R\$ 478 mil no 2012 proforma

O resultado financeiro da divisão de Varejo deve-se à variação no suprimento de produtos de determinadas marcas e à desvalorização cambial. A empresa reagiu com estratégia de preços, prospecção ativa de novos clientes e redução de custos e despesas, o que fez com que as vendas permanecessem estáveis.

Em 2013, no aspecto operacional, registramos crescimento em vendas na marca Hermes (+5% vs. 2012); (ii) crescimento de vendas, mês-a-mês, na marca Valentino; e (iii) vendas estáveis na marca Emilio Pucci, que teve o melhor Natal desde sua abertura no Brasil em 2010 e no 2º. Semestre de 2014 renovará a loja no Shopping Cidade Jardim.

Em 2014, a estratégia da JHSF para melhorar os resultados e margens desta divisão envolve principalmente: (a) a negociação com as marcas, para readequação dos custos de importação e preços de venda; (b) a expansão através de novas lojas e modelo de parceria, agregando novas marcas ao portfólio. No caso de Valentino esta prevista para o 1º. Semestre a inauguração de uma nova loja no Rio de Janeiro e outra em Curitiba; e (c) o foco em adquirir/reter novos clientes com atividades estruturadas para alcançar um maior volume de receita nas novas marcas.

**Iniciamos em março de 2014 uma joint venture com a Hermès International**, que passa a participar no capital da HBrasil – único distribuidor da marca Hermès no Brasil. Assinamos um novo contrato de locação que prevê alocarmos mais que o dobro de área para a loja no Shopping Cidade Jardim, devido à sua



excelente performance de vendas. Acreditamos que, nesta nova configuração, ganharemos eficiência em termos de custo de mercadorias, logística de importação e agilidade na abertura de novas lojas e canais de venda.

## AEROPORTO EXECUTIVO CATARINA

A JHSF está desenvolvendo um aeroporto, internacional e dedicado à aviação executiva, dentro do seu empreendimento Parque Catarina, localizado a 60 km de São Paulo. Será um aeroporto com operação similar à de Farnborough, na Inglaterra, e Teterboro, em Nova York, e o primeiro aeroporto no Brasil com este perfil.

O Aeroporto Executivo Catarina será desenvolvido em fases: na primeira fase terá uma pista de 1.940 metros, uma moderna torre de controle, sistema para pouso por instrumentos, cerca de 50 mil m<sup>2</sup> de hangares e cerca de 50 mil m<sup>2</sup> de pátios; e nas fases seguintes terá a pista aumentada para 2.470 metros e mais hangares.



Imagem Ilustrativa

No modelo de negócios do aeroporto, ESTIMAMOS que: (a) o desenvolvimento da primeira fase demandará investimentos de R\$ 395 milhões a realizar – principalmente para terraplenagem e construção - e aproximadamente 18 meses de obras; (b) a receita do aeroporto virá principalmente da locação de hangares, venda de combustível e operação aeroportuária; e alcançará R\$ 261 milhões no 3º ano de operação; (c) os custos e despesas da operação referem-se principalmente a gastos com pessoal; (d) o EBITDA será de R\$ 164 milhões no 3º ano de operação, com margem de 58%; (e) o mercado de aviação executiva no Estado de São Paulo seguirá crescendo e o *market share* do aeroporto Catarina deve convergir para algo em torno de 30% de participação na fase madura do projeto; e (f) uma parcela significativa dos investimentos necessários às expansões futuras será suportada pela própria geração de caixa do projeto. **Tratando-se de um projeto pioneiro no País, ressaltamos que estas são estimativas preliminares, que a Companhia considerou no modelo de negócios desenvolvido junto com empresas especializadas e reconhecidas no setor.**

O projeto do aeroporto Catarina recebeu da CETESB a Licença Ambiental de Instalação; e já temos as aprovações iniciais da ANAC – Agência Nacional de Aviação Civil e DECEA – Departamento de Controle do Espaço Aéreo (Ministério da Defesa), e o plano de outorga específico.

O embargo das obras decorreu do entendimento preliminar de que o aeroporto e outros dois empreendimentos da Companhia teriam impactos ambientais sinérgicos e cumulativos. A liminar concedida tinha por fundamento a falta de obtenção das Licenças Ambientais de Instalação da CETESB, o que já foi superado com a emissão das respectivas licenças.

A Companhia está em fase final de estruturação do *funding* do projeto, que contará com aportes de capital (*equity*) e dívida de longo prazo.



Como premissas de mercado para o modelo de negócios do aeroporto Catarina, destacamos o crescimento significativo da frota de aviação geral no Brasil nos últimos anos. Ao final de 2012 o Brasil seguia com as segundas maiores frotas de aviação geral e de aviação executiva (BA – *business aviation*) no mundo, atrás apenas dos EUA<sup>4</sup>.



Ao final de 2012, o Estado de São Paulo tinha 3.835 aeronaves registradas – equivalente a 30% da frota brasileira de aviação geral e 35% da frota de aviação executiva; deste conjunto, 3.652 aeronaves eram registradas na cidade de São Paulo – equivalente a 66% da frota de aviação geral do Sudeste e 28% da frota brasileira<sup>4</sup>.

No Brasil, até 2035 serão mais de 1,1 milhão de movimentos<sup>5</sup> da aviação (geral + executiva), sendo que os vôos de executivos deverão representar cerca de dois terços deste total, passando de 310 mil, em 2012, para 740 mil em 2035.

<sup>4</sup> Fonte: Airport Consulting Vienna

<sup>5</sup> Um movimento equivale a um pouso mais uma decolagem



## INCORPORAÇÕES

<b>Resultado INCORPORAÇÕES</b> <b>(R\$ milhões)</b>	<b>4T13</b>	<b>4T12</b>	<b>Horizontal %</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>Horizontal %</b>
Receita Bruta	52,6	182,8	-71%	446,9	777,9	-43%
Impostos sobre receita	(1,8)	(4,9)	-62%	(9,3)	(26,4)	-65%
<b>Receita Líquida</b>	<b>50,8</b>	<b>177,9</b>	<b>-71%</b>	<b>437,5</b>	<b>751,5</b>	<b>-42%</b>
Custos Operacionais (CPV)	(44,5)	(80,2)	-44%	(262,7)	(387,5)	-32%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>6,3</b>	<b>97,7</b>	<b>-94%</b>	<b>174,8</b>	<b>364,0</b>	<b>-52%</b>
<b>Margem Bruta</b>	<b>12%</b>	<b>55%</b>		<b>40%</b>	<b>48%</b>	
Despesas G&A	(6,1)	(14,7)	-58%	(25,8)	(60,2)	-57%
Outras despesas operacionais	(5,7)	(16,7)	-66%	(45,0)	(43,6)	3%
<b>Resultado operacional</b>	<b>(5,5)</b>	<b>66,3</b>	<b>-108%</b>	<b>104,0</b>	<b>260,2</b>	<b>-60%</b>
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>4,4</b>	<b>71,5</b>	<b>-94%</b>	<b>159,6</b>	<b>284,9</b>	<b>-44%</b>
<b>Margem EBITDA Ajustado</b>	<b>9%</b>	<b>40%</b>		<b>36%</b>	<b>38%</b>	
Resultado financeiro, líquido	(2,7)	(0,6)	346%	0,5	9,6	-95%
<b>Lucro antes de Impostos</b>	<b>(8,3)</b>	<b>65,7</b>	<b>-113%</b>	<b>104,5</b>	<b>269,8</b>	<b>-61%</b>
IR /CSLL	(3,4)	(5,7)	-42%	(11,2)	(22,4)	-50%
<b>Lucro Líquido</b>	<b>(11,6)</b>	<b>60,0</b>	<b>-119%</b>	<b>93,3</b>	<b>247,5</b>	<b>-62%</b>
<b>Margem Líquida</b>	<b>-23%</b>	<b>34%</b>		<b>21%</b>	<b>33%</b>	

**O EBITDA Ajustado da divisão de INCORPORAÇÕES em 2013 (R\$ 160 milhões) está consistente com o guidance para 2014 (EBITDA de R\$ 180 milhões) e reflete a estratégia da Companhia de focar seu crescimento na divisão de Renda Recorrente. Em linha com a decisão estratégica tomada pela Administração no 3T13, seguimos com os distratos nas torres Laranjeiras e Flat do empreendimento Horto Bela Vista, e sua implementação já está praticamente concluída. Ademais, os resultados trimestrais seguiram prejudicados por situações pontuais, com efeitos não recorrentes, relacionadas a: (a) excedente de custo no projeto Horto Bela Vista; e (b) aluguel mínimo garantido aos compradores do edifício Continental Tower.**

<b>Incorporações: Vendas Contratadas</b> <b>(R\$ milhões)</b>	<b>4T13</b>	<b>4T12</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Parque Cidade Jardim / Corporate Center	2,6	1,4	3,8	43,4
Fazenda Boa Vista	26,7	51,3	121,7	192,5
Horto Bela Vista	(11,6)	7,2	(12,1)	53,2
Praça Vila Nova	(0,4)	0,3	1,9	12,8
Benedito Lapin	(0,6)	0,2	1,7	7,8
Vitra	0,2	0,3	3,9	5,0
Las Piedras	0,1	2,1	27,7	12,0
Residência Cidade Jardim	1,8	0,9	38,6	162,8
Catarina Corporate Center	-	21,0	-	66,0
Mena Barreto	0,2	-	38,0	-
Bosque	10,7	-	49,3	-
Cidade Jardim Townhouses	0,1	-	20,0	-
<b>Total</b>	<b>29,7</b>	<b>84,7</b>	<b>294,4</b>	<b>555,5</b>

<b>Incorporações: Receita Bruta</b> <b>R\$ milhões</b>	<b>4T13</b>	<b>4T12</b>	<b>Var.(%)</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>Var.(%)</b>
Parque Cidade Jardim	-	0,9		0,0	1,5	
Fazenda Boa Vista	34,3	65,7		189,7	206,1	
Cidade Jardim Corporate Center	(4,6)	9,5		-2,9	130,8	
Horto Bela Vista	(0,4)	57,8		87,3	211,0	
Praça Vila Nova	(0,4)	0,3		2,4	54,4	
Benedito Lapin	(0,6)	9,0		2,3	37,2	
Residência Cidade Jardim	7,4	4,3		36,9	47,3	
Vitra	8,9	5,1		30,1	18,9	
Las Piedras	0,1	1,87		27,7	15,3	
Catarina Corporate Center	-	28,5		10,5	55,5	
Outros	2,3	-		3,5	-	
Mena Barreto	0,5	-		22,0	-	
Bosque Cidade Jardim	5,6	-		29,5	-	
Cidade Jardim Townhouses	(0,2)	-		7,6	-	
<b>Total</b>	<b>52,6</b>	<b>182,8</b>	<b>-71%</b>	<b>446,6</b>	<b>777,9</b>	<b>-43%</b>

**Lançamos 4 projetos em 2013, com VGV total de R\$ 567 milhões:** as fases 4 e 8 (volta do golfe) da Fazenda Boa Vista (lançadas em Mai/13) já venderam 32% do VGV; o 'Mena Barreto 423' (lançado em Set/13) já vendeu 54% do VGV; (b) o 'Cidade Jardim Townhouses' (lançado em Set/13) já vendeu 59% do VGV; e (c) o 'Bosque Cidade Jardim' (lançado em Set/13) já vendeu 30% do VGV. Não tivemos lançamentos no 4T13.

As 9 primeiras torres residenciais do empreendimento Horto Bela Vista já foram em grande parte vendidas: alcançavam 90% do VGV ao final de Dez/13. As obras de construção estão praticamente concluídas (POC de

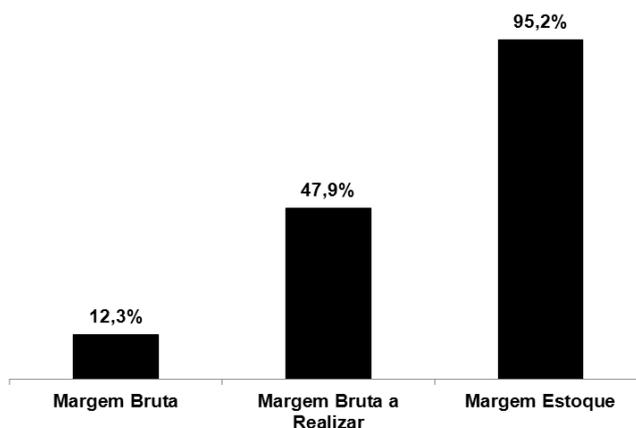


99%) e já iniciamos a entrega das unidades e o repasse dos financiamentos, que esperamos concluir até Jun/14. Seguimos registrando distratos nas torres Laranjeiras e Flat neste empreendimento (totalizando R\$ 11,8 milhões neste trimestre e R\$ 38,2 milhões no ano), por iniciativa da Companhia e com o objetivo de preservar o terreno para usar em outros projetos à frente.

Neste 4T13 tivemos boa evolução no reconhecimento de receita (POC), principalmente nos projetos Vitra (de 76,9% em Set/13 para 84,0% em Dez/13), Residência Cidade Jardim (de 38,5% para 41,8%) e Horto Bela Vista (de 97,2% para 99,3%).

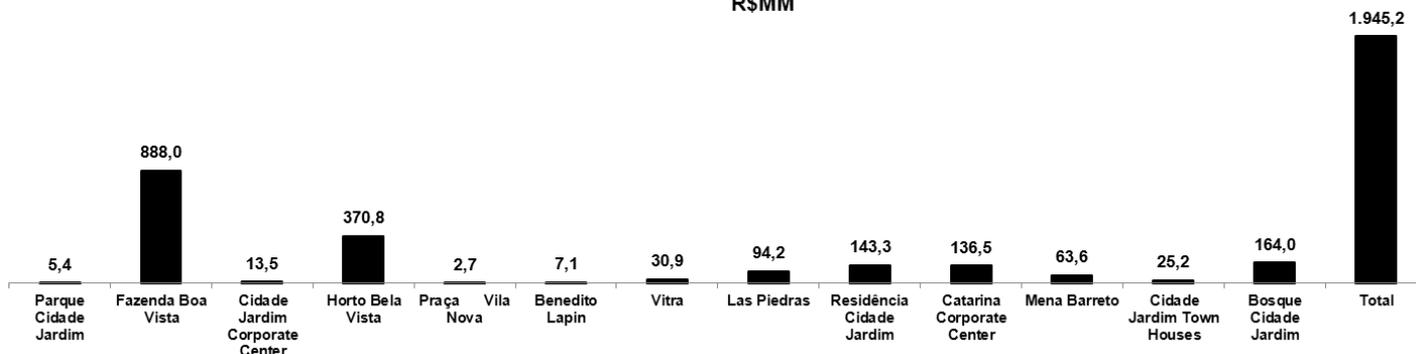
Considerando as vendas realizadas até Dez/13, ainda temos R\$ 203,9 milhões de receita para reconhecer na demonstração de resultados:

<b>Incorporações (R\$' milhões)</b>	<b>Vendas Contratadas até Dez/13</b>	<b>Receitas Reconhecidas até Dez/13</b>	<b>Receita a Reconhecer</b>	<b>Andamento da Obra</b>
Fazenda Boa Vista	1.163,3	1.148,2	15,0	98,7%
Horto Bela Vista	510,8	507,2	3,6	99,3%
Residência Cidade Jardim	201,4	84,2	117,2	41,8%
Vitra	123,5	103,7	19,7	84,0%
Mena Barreto	38,0	22,0	16,0	57,9%
Bosque Cidade Jardim	49,3	29,5	19,8	59,9%
Cidade Jardim Townhouses	20,0	7,6	12,5	37,8%
<b>Total</b>	<b>4.343,4</b>	<b>4.139,5</b>	<b>203,9</b>	

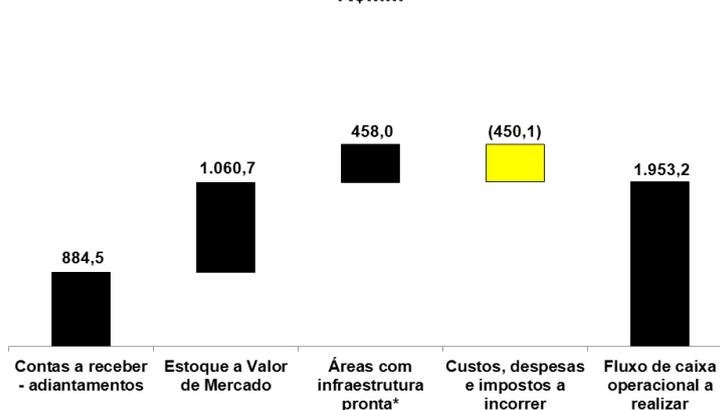




**Contas a Receber - Adiantamentos + Estoque a Valor de Mercado  
Projetos Lançados  
R\$MM**



**Fluxo de Caixa a Realizar  
Projetos Lançados  
R\$MM**



\* Inclui infraestrutura realizada até dezembro de 2013

Reconhecemos na linha de 'Custos Operacionais (CPV)' da demonstração de resultados desta divisão, um excedente de custo no desenvolvimento do empreendimento Horto Bela Vista – notadamente com mão de obra e materiais. Destacamos que as obras de construção deste empreendimento já foram praticamente concluídas.

Reconhecemos na linha 'Outras Despesas Operacionais' da demonstração de resultados desta divisão, despesas não recorrentes de R\$ 4,6 milhões no 4T13 e de R\$ 34,8 milhões em 2013 com aluguel mínimo garantido aos compradores do edifício Continental Tower<sup>6</sup>. Esta despesa da Companhia é decrescente, nos termos dos contratos de venda e conforme novas locações de andares neste edifício sejam assinadas (vide a seção 'Despesas G&A e Outras Operacionais' deste release para mais informações).

### Fazenda Boa Vista

**VGV total: R\$ 2,9 bilhões; VGV lançado: R\$ 1,8 bilhão; Vendido: 65% do que foi lançado**

As vendas líquidas alcançaram R\$ 26,7 milhões no 4T13 e R\$ 121,7 milhões em 2013, e foram concentradas principalmente nas fases 4 e 8 do empreendimento, lançadas em Mai/13. Durante o 4T13 houve a entrega da nova piscina do hotel Fasano e um novo complexo de tênis, incluindo 2 quadras com piso de tecnologia "har-

<sup>6</sup> Refere-se à venda deste edifício parte para o FII BB Votorantim JHSF Cidade Jardim Continental Tower em Out/10, e parte para a Valia em Dez/10. Vide comunicados de fato relevante de 8 de Outubro de 2010 e 23 de Dezembro de 2010.



tru". Estamos em estágio avançado de obras para entregar ainda neste 1S14, o segundo campo de Polo e mais um pavilhão de baias para o centro equestre.

### **Catarina Corporate Center**

**VGV total: R\$ 190 mm (venda de terrenos); VGV lançado: R\$ 190 mm; Vendido: 35% do que foi lançado**

Dos 8 edifícios de escritório já lançados neste empreendimento, a JHSF já vendeu o terreno e o projeto de 3 torres para dois FIIs de desenvolvimento, por R\$ 157,7 milhões em 2012. A JHSF é responsável pelo serviço de consultoria imobiliária aos fundos imobiliários e pelo gerenciamento das obras de construção - atualmente no estágio de terraplenagem e fundações. A previsão de entrega é 4T14 para as torres São Paulo e Roma e 1T15 para a torre Berlim. Ao final de dez/13 a JHSF detinha 19,2% das cotas do FII Catarina Corporate (São Paulo e Roma) e 20,0% das cotas do FII Berlim.

### **Horto Bela Vista**

**VGV lançado: R\$ 582 milhões, referente a 9 torres residenciais; Vendido: 90% do que foi lançado**

As obras de construção das primeiras torres foram concluídas em Dez/13, e já iniciamos o processo de obtenção do habite-se das demais. Iniciamos a entrega das chaves aos proprietários e o repasse de financiamentos, e esperamos concluir este processo até jun/14.

### **Las Piedras Villas & Hotel Fasano**

**VGV total: R\$ 373 milhões; VGV lançado: R\$ 132 milhões; Vendido: 59% do que foi lançado**

Este empreendimento segue estabelecendo-se como opção de segunda ou terceira moradia do público de alta renda, primordialmente brasileiros e argentinos, ancorado no hotel Fasano. As vendas atingiram US\$ 11,7 milhões no 4T13 e US\$ 14,0 milhões em 2013.

### **Residência Cidade Jardim**

**VGV total: R\$ 217 milhões; VGV lançado: R\$217 milhões; Vendido: 93% do que foi lançado**

As obras seguem aceleradas, em processo de movimentação de terra e estacas. Os custos seguem conforme orçamento e esperamos concluir as obras no 1S15. As vendas acumuladas atingiram R\$ 200 milhões. Resta apenas 1 unidade em estoque.

### **Mena Barreto 423**

**VGV total: R\$ 70 milhões; VGV lançado: R\$ 70 milhões; Vendido: 54%**

Restam apenas 3 apartamentos para venda, do total de 7, com preço médio de R\$ 30.800/m<sup>2</sup>.

### **Cidade Jardim Town Houses**

**VGV total: R\$ 35 milhões; VGV lançado: R\$ 35 milhões; Vendido: 57%**

Restam 3 townhouses para venda, do total de 8, com preço médio de R\$ 12.400/m<sup>2</sup>.

### **Bosque Cidade Jardim**

**VGV total: R\$ 171 milhões; VGV lançado: R\$ 171 milhões; Vendido: 29%**

Restam 18 terrenos para venda, do total de 33, com preço médio de R\$ 9.560/m<sup>2</sup>.



## HOTÉIS

A JHSF controla as operações dos hotéis Fasano e especificamente no hotel do Rio de Janeiro, atua como administradora da propriedade.



Resultado HOTÉIS (R\$ milhões)	4T12			2012		
	4T13	proforma	Horizontal %	2013	proforma	Horizontal %
Receita Bruta	16,5	14,9	11%	57,8	53,4	8%
Impostos sobre receita	(1,1)	(1,2)	-1%	(3,6)	(3,4)	5%
<b>Receita Líquida</b>	<b>15,4</b>	<b>13,8</b>	<b>12%</b>	<b>54,2</b>	<b>50,1</b>	<b>8%</b>
Custos Operacionais (CPV)	(11,1)	(8,7)	27%	(42,4)	(38,3)	11%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>4,3</b>	<b>5,0</b>	<b>-16%</b>	<b>11,8</b>	<b>11,7</b>	<b>1%</b>
<b>Margem Bruta</b>	<b>28%</b>	<b>37%</b>		<b>22%</b>	<b>23%</b>	
Despesas G&A	(2,4)	(3,8)	-37%	(9,9)	(9,3)	6%
Outras despesas operacionais	0,4	(1,0)		2,2	0,2	775%
<b>Resultado operacional</b>	<b>2,2</b>	<b>0,2</b>	<b>809%</b>	<b>4,2</b>	<b>2,7</b>	<b>55%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>2,9</b>	<b>1,9</b>	<b>50%</b>	<b>6,8</b>	<b>6,1</b>	<b>12%</b>
<b>Margem EBITDA</b>	<b>19%</b>	<b>14%</b>		<b>12%</b>	<b>12%</b>	
Resultado financeiro, líquido	(0,1)	(0,1)	-20%	(0,4)	(0,5)	-17%
<b>Lucro antes de Impostos</b>	<b>2,1</b>	<b>0,1</b>	<b>1673%</b>	<b>3,7</b>	<b>2,2</b>	<b>72%</b>
IR /CSLL	(0,4)	(0,3)	26%	(0,8)	(0,8)	8%
<b>Lucro Líquido (ex-minoritários)</b>	<b>1,8</b>	<b>(0,2)</b>		<b>2,9</b>	<b>1,4</b>	<b>109%</b>
<b>Margem Líquida</b>	<b>11%</b>	<b>-1%</b>		<b>5%</b>	<b>3%</b>	

OBS: resultados de 2012 foram ajustados nas operações Fazenda Boa Vista e Las Piedras, para serem comparáveis com os registrados em 2013, entre as linhas de Custos Operacionais e Despesas G&A.

OBS: O cálculo do EBITDA considera custos com depreciação e amortização, dentro do CPV, de aproximadamente: R\$ 679 mil no 4T13; R\$ 0,9mm no 4T12 pro forma; R\$ 2.620 mil em 2013; e R\$ 3,4mm no 2012 pro forma

O lucro na divisão de hotéis cresceu em relação a 2012 devido principalmente às receitas maiores, e às despesas combinadas 'G&A e outras operacionais' significativamente menores, em todas as nossas 4 operações em 2013. As margens EBITDA e líquida subiram na comparação de períodos: as receitas maiores e despesas operacionais menores, mais do que compensaram o aumento nos custos operacionais, enquanto que as despesas financeiras líquidas e os impostos sobre lucro permaneceram nos mesmos patamares de 2012.

Os Hotéis Fasano localizados em São Paulo (Fasano SP) e no Rio de Janeiro (Fasano RJ) apresentaram boa performance no final de 2013 e início de 2014 e seguem apresentando as maiores receitas por quarto disponível (RevPar) nas duas capitais, com média de R\$ 1.301 no 4T13. Considerando as reservas já programadas, esperamos alcançar ocupação de 100% durante os jogos da Copa do Mundo em São Paulo e Rio. A alta temporada nos Hotéis Fasano da Fazenda Boa Vista (FBV) e de Punta del Este (Punta), durante o verão, começou muito bem. A JHSF segue buscando oportunidades para melhorar a rentabilidade destas operações.

**Em 2014, a JHSF espera assinar novas operações para pequenas e exclusivas propriedades, pois o mercado está aquecido e demanda bandeiras de luxo como o Fasano.** Recentemente fomos contratados para a implantação e administração de um hotel Fasano em Belo Horizonte, no bairro de Lourdes, com a inauguração prevista para 2016.



## DESEMPENHO OPERACIONAL E FINANCEIRO CONSOLIDADO

### Receita Bruta

A receita bruta da divisão de renda recorrente dobrou na comparação entre períodos, devido principalmente à melhor performance dos Shoppings Cidade Jardim e Bela Vista, e ao sucesso no início de operação dos shoppings Metrô Tucuruvi (inaugurado em Abril/2013) e Ponta Negra (inaugurado em Agosto/2013).

R\$' milhões	Horizontal		Horizontal	
	4T13	4T12	%	%
Renda	57,2	26,9	112%	100%
Incorporações	52,6	182,8	-71%	-43%
Hotéis	16,5	12,0	38%	35%
Varejo	11,3	13,7	-18%	-12%
<b>Receita Bruta</b>	<b>137,7</b>	<b>235,4</b>	<b>-42%</b>	<b>-25%</b>

OBS: Receita bruta proforma: (i) Hotéis: R\$ 14,9 milhões no 4T12 e R\$ 53,4 milhões em 2012; e (ii) Varejo: R\$ 13,1 milhões no 4T12 e R\$ 37,3 milhões em 2012.

O bom desempenho da divisão de renda recorrente compensou parte da queda na receita da divisão de incorporações, conforme comentado anteriormente.

### Lucro Bruto

O lucro bruto consolidado caiu na comparação ano contra ano, pois a variação dos Custos Operacionais (-20% em 2013 vs. 2012) não acompanhou a variação da receita, já explicada acima.

O CPV da divisão de incorporações neste trimestre reflete um excedente de custo na construção do Horto Bela Vista (R\$ 13,3 milhões no 4T13), entre outros pontos. Cabe ressaltar que, na divisão de renda recorrente, a linha CPV do 4T12 e 4T13 inclui o efeito de estorno de despesas de depreciação, em função do critério de contabilização por 'Valor Justo'. O lucro e margem bruta nestes períodos refletem este efeito.

A variação nas margens brutas do segmento de renda em comparação ao 4T12 e 2012 reflete: (a) o melhor desempenho dos shoppings em operação e o sucesso do início de operação dos shoppings inaugurados; e (b) o estorno da depreciação das Propriedades para Investimento – tanto no 4T12 como no 4T13 – em função da adoção do critério de contabilização por 'Valor Justo'.

R\$' milhões	Horizontal		Horizontal	
	4T13	4T12	%	%
Renda	59,1	19,1	210%	86%
Incorporações	6,3	97,7	-94%	-52%
Hotéis	4,3	3,6	17%	2%
Varejo	3,3	7,1	-54%	-29%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>72,9</b>	<b>127,5</b>	<b>-43%</b>	<b>-31%</b>

OBS: Lucro bruto pro forma: (i) Hotéis: R\$ 5,0 milhões no 4T12 e R\$ 11,7 milhões em 2012; e (ii) Varejo: R\$ 5,2 milhões no 4T12 e R\$ 14,5 milhões em 2012.

Margem Bruta	Horizontal		Horizontal	
	4T13	4T12	%	%
Renda	116%	59%	56,5 pp	16,8 pp
Incorporações	12%	55%	-42,6 pp	-8,5 pp
Hotéis	28%	32%	-4,4 pp	-7,0 pp
Varejo	41%	72%	-31,4 pp	-9,8 pp
<b>Margem Bruta</b>	<b>58%</b>	<b>57%</b>	<b>1,0 pp</b>	<b>-3,8 pp</b>

OBS: Margem bruta proforma: (i) Hotéis: 37% no 4T12 e 23% em 2012; e (ii) Varejo: 55% no 4T12 e 54% em 2012.

R\$' milhões	Horizontal		Horizontal	
	4T13	4T12	%	%
Renda	-8,0	4,8		175%
Incorporações	44,5	80,2	-44%	-32%
Hotéis	11,1	7,7	45%	48%
Varejo	4,8	2,8	74%	5%
<b>CPV</b>	<b>52,5</b>	<b>95,5</b>	<b>-45%</b>	<b>-20%</b>

OBS: CPV proforma: (i) Hotéis: R\$ 14,9 milhões no 4T12 e R\$ 53,4 milhões em 2012; e (ii) Varejo: R\$ 13,1 milhões no 4T12 e R\$ 37,3 milhões em 2012.



## Despesas G&A e Outras Operacionais

R\$' milhões	4T13	4T12	Var.(%)	2013	2012	Var.(%)	R\$' milhões	4T13	4T12	Var.(%)	2013	2012	Var.(%)
Propaganda e publicidade	(1,7)	(1,5)		(7,5)	(7,6)		Plano de outorga de opções	(0,9)	(0,8)		(3,4)	(3,3)	
Comissões de vendas	(2,1)	(5,2)		(9,4)	(20,8)		Depreciação e Amortização	(1,4)	(2,0)		(4,7)	(7,1)	
Marketing	(0,5)	2,7		(2,5)	(2,4)		Obrigações Contratuais	(5,7)	(14,2)		(36,0)	(24,6)	
Estande de vendas	(0,5)	(0,4)		(2,6)	(2,7)		Contribuições e doações	(0,6)	(2,8)		(4,9)	(2,8)	
Depreciação	-	-		-	-		Condomínio	-	-		(0,6)	(1,4)	
Outras	(0,9)	(5,8)		(6,3)	(8,8)		Provisão para Contingências	2,3	(0,0)		7,5	(1,6)	
Pessoal	(8,7)	(8,6)		(35,5)	(33,0)		Outros	(2,1)	(3,4)		(18,2)	(19,9)	
Ocupação	(2,6)	(2,9)		(9,6)	(10,0)		<b>Outras Receitas/Despesas Operacionais</b>	<b>(8,3)</b>	<b>(23,3)</b>	<b>-64%</b>	<b>(60,3)</b>	<b>(60,6)</b>	<b>0%</b>
Serviços profissionais	(3,0)	(4,5)		(13,0)	(16,8)								
Manutenções e materiais	(1,4)	(0,7)		(3,9)	(3,0)								
Seguros	(1,8)	(0,6)		(2,1)	(2,4)								
Aluguel de Equipamentos	-	0,7		-	-								
Despesas com Viagens	-	2,0		-	-								
Outras despesas administrativas	(1,0)	(4,4)		(7,7)	(6,6)								
<b>Despesas G&amp;A</b>	<b>(24,3)</b>	<b>(29,4)</b>	<b>-17%</b>	<b>(100,1)</b>	<b>(114,1)</b>	<b>-12%</b>							

Registramos uma redução de 38% no conjunto de 'Despesas G&A' (gerais e administrativas) e 'Outras Operacionais', na comparação dos trimestres e de 8% na comparação ano contra ano, devido, principalmente, às reduções nas linhas 'Comissões de Vendas', 'Serviços Profissionais', 'Obrigações Contratuais' no 4T13 vs. 4T12, e 'Provisão para Contingências' em 2013 vs. 2012.

Os valores de G&A incluem despesas relativas a: (a) projetos grandes e complexos, e que trarão resultados relevantes para a Companhia no futuro, como o Reserva II, Aeroporto Executivo Catarina e edifício em NY; e (b) despesas relativas a projetos que já tiveram suas receitas reconhecidas, o que impossibilitou uma postura mais agressiva na redução de despesas. Em 2014 ajustes e reduções poderão ser implementados de maneira mais efetiva.

A linha 'Obrigações Contratuais' refere-se principalmente às obrigações contratuais de aluguel garantido, que a JHSF ofereceu aos compradores de determinados andares do empreendimento Cidade Jardim Corporate Center. A tabela abaixo demonstra os valores de aluguel garantido ao FII BB Votorantim JHSF Cidade Jardim Continental Tower (13 andares na torre Continental), à Valia (6 andares na torre Continental), e ao FII CSHG Real Estate (2 andares na torre Park), já incluindo despesas projetadas com condomínio e IPTU. Trata-se dos valores máximos garantidos, que vão diminuindo de acordo com os contratos e à medida que locarmos as áreas vagas.

Aluguel Garantido												
R\$' milhões	4T12	1T13	2T13	3T13	4T13	1T14	2T14	3T14	4T14	1T15	2T15	3T15
FII Continental Tower	(8,3)	(9,4)	(8,0)	(6,2)	(4,6)	(2,8)	-	-	-	-	-	-
Valia	(3,4)	(3,7)	(3,7)	(4,3)	(4,3)	(4,4)	(4,4)	(4,4)	(4,4)	(4,4)	(4,4)	(3,0)
FII CSHG Real Estate	(0,6)	(0,7)	(0,6)	(0,3)	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Aluguel Garantido</b>	<b>(12,3)</b>	<b>(13,8)</b>	<b>(12,3)</b>	<b>(10,9)</b>	<b>(8,9)</b>	<b>(7,2)</b>	<b>(4,4)</b>	<b>(4,4)</b>	<b>(4,4)</b>	<b>(4,4)</b>	<b>(4,4)</b>	<b>(3,0)</b>
<b>Recebimentos com Locações</b>	-	-	0,0	2,2	3,2	2,8	-	-	-	-	-	-
<b>2 Andares ocupados pela JHSF</b>						0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
<b>Aluguel Garantido Líquido</b>	<b>(12,3)</b>	<b>(13,8)</b>	<b>(12,2)</b>	<b>(8,7)</b>	<b>(5,7)</b>	<b>(4,0)</b>	<b>(4,0)</b>	<b>(4,0)</b>	<b>(4,0)</b>	<b>(4,0)</b>	<b>(4,0)</b>	<b>(2,5)</b>

Já foram locados 8,5 andares de propriedade do FII Continental Tower o que já demonstra redução de R\$ 3,2 milhões no 4T13. A mudança da JHSF para os andares 26 e 27 da torre Continental (com garantia à Valia) no mês de dezembro, fará com que deixemos de pagar a locação dos 5 andares que ocupávamos na torre Capital do mesmo empreendimento, com custo aproximado de R\$ 450mil/mês (aluguel + condomínio + IPTU). **Seguimos trabalhando para alugar os demais andares, de modo que esperamos que esta nossa despesa diminua consideravelmente ao longo dos próximos trimestres.**



## EBITDA Ajustado

O EBITDA ajustado diminuiu 58% na comparação de trimestres, e 28% na comparação de doze meses acumulados devido principalmente a eventos pontuais na divisão de incorporações, como o excedente de custos e distratos realizados por iniciativa da Companhia no empreendimento Horto Bela Vista (vide explicação na seção 'Incorporações' deste release), impactando receitas e resultados. A margem EBITDA Ajustada da Companhia em 2013 permaneceu em torno 33% da receita líquida.

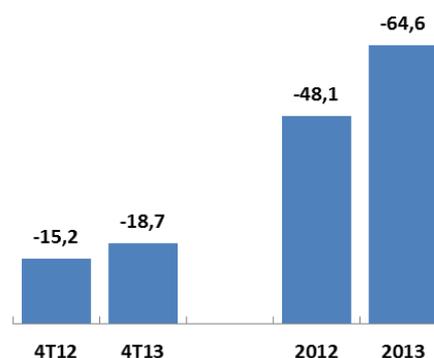
R\$ milhões	4T13	4T12	Var. %	2013	2012	Var. %
<b>Lucro Líquido</b>	<b>271,6</b>	<b>132,2</b>	<b>105%</b>	<b>320,0</b>	<b>282,3</b>	<b>13%</b>
(+) IR/CS	139,9	50,0	180%	159,8	72,7	120%
(+) Resultado Financeiro Líquido	18,7	15,2	23%	64,6	48,1	34%
(+) Depreciação / Amortização	(15,2)	1,6	-1041%	11,6	8,5	37%
<b>(=) EBITDA</b>	<b>415,0</b>	<b>199,0</b>	<b>109%</b>	<b>556,0</b>	<b>411,6</b>	<b>35%</b>
(+) Juros Capitalizados dentro do CPV	3,8	3,1	23%	14,8	16,0	-8%
(+) Aluguel garantido C.J. Corporate Center	4,6	-	-	37,9	-	-
(-) Valorização dos ativos (valor justo)	(390,0)	(122,1)	-	(390,0)	(122,1)	-
(+) Outros itens operacionais	0,1	-	-	(0,0)	-	-
<b>(=) EBITDA Ajustado</b>	<b>33,6</b>	<b>80,1</b>	<b>-58%</b>	<b>218,7</b>	<b>305,6</b>	<b>-28%</b>
<b>Margem EBITDA Ajustado</b>	<b>27%</b>	<b>36%</b>	<b>-9,1 pp</b>	<b>33%</b>	<b>34%</b>	<b>-1,4 pp</b>

OBS: O EBITDA Ajustado exclui itens considerados não recorrentes do EBITDA da Companhia

## Resultado Financeiro

O Resultado Financeiro reduziu 23% na comparação de trimestres e 34% ano contra ano devido principalmente ao saldo médio de endividamento e à taxa CDI, maiores no 4T13 e em 2013 do que no ano anterior. Ao final de Dez/13, aproximadamente 78% do endividamento da Companhia era corrigido pela variação da taxa CDI.

(R\$ milhões)



## Lucro líquido

O lucro líquido consolidado foi de R\$ 272 milhões no 4T13 (+105% vs. 4T12) e R\$ 320 milhões em 2013 (+13% vs. 2012). Os resultados foram impactados principalmente por eventos não recorrentes na divisão de incorporações: excedente de custo no empreendimento Horto Bela Vista; distratos por iniciativa da Companhia no Horto Bela Vista; e pagamento de aluguel garantido no empreendimento Cidade Jardim Corporate Center (vide seção 'Incorporações' deste release para mais informações).

Lucro Líquido (R\$ milhões)	4T13	4T12	Horizontal %	2013	2012	Horizontal %
Renda	302,8	91,6	231%	336,4	118,8	183%
Incorporações	(11,6)	60,0	-119%	93,3	247,5	-62%
Hotéis	1,8	1,6	13%	2,9	4,4	-35%
Varejo	(0,2)	5,5	-103%	(0,8)	3,3	-123%
Holding	(21,1)	(26,4)	-20%	(111,8)	(91,6)	22%
<b>Lucro Líquido</b>	<b>271,7</b>	<b>132,2</b>	<b>105%</b>	<b>320,0</b>	<b>282,4</b>	<b>13%</b>

OBS: Lucro líquido pro forma: (i) Hotéis: negativo em R\$ 0,2 milhão no 4T12 e R\$ 1,4 milhão em 2012; e (ii) Varejo: R\$ 0,6 milhão no 4T12 e R\$ 1,1 milhão em 2012.

## Contas a Receber de Imóveis e Adiantamento de Clientes

Encerramos 2013 com um saldo de Contas a Receber por venda de imóveis de cerca de R\$ 886 milhões ("on and off-balance"). Deste montante, R\$ 698 milhões referem-se a contas a receber performadas, o que sinaliza perspectiva de fortes ingressos de caixa nos próximos meses.

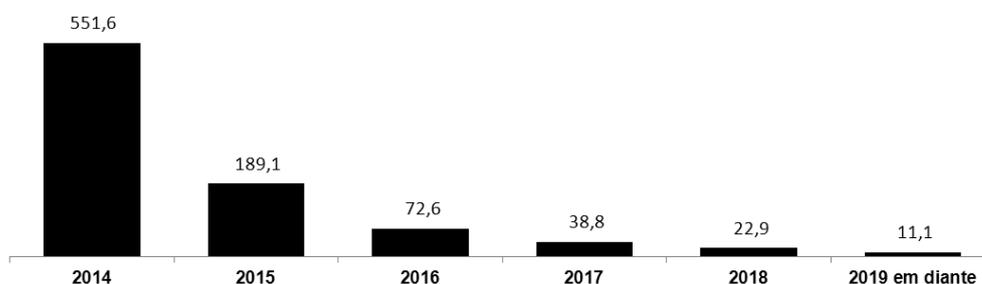


<b>Total de Contas a receber com Venda de Imóveis (R\$' milhões)</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>30/09/2013</b>
Contas a Receber Reconhecidas (Balanço Patrimonial)	722,2	797,7
Contas a Receber a Serem Apropriadas (off-balance, backlog)	202,9	231,6
Adiantamento de Clientes (Balanço Patrimonial)	(39,0)	(47,4)
<b>Total de Contas a Receber on and off-balance</b>	<b>886,1</b>	<b>981,9</b>

OBS: Considera a totalidade dos contratos assinados, incluindo os valores ainda não apropriados

O gráfico abaixo detalha o cronograma de recebimentos e aponta clara concentração no ano de 2014, em grande parte refletindo a conclusão das obras de Salvador e o avanço nas entregas e repasses:

### Cronograma de Recebimento Dezembro 13 R\$MM



### Estoque de Imóveis a comercializar

O valor registrado em unidades em construção ao final de dezembro de 2013 refere-se em sua maioria aos empreendimentos Fazenda Boa Vista, CEPACs para projetos em São Paulo e Horto Bela Vista (Salvador).

<b>Imóveis a comercializar</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>30/09/2013</b>	<b>Horizontal %</b>
<b>Valor Contábil (R\$ milhões)</b>			
Unidades Concluídas	2,2	2,2	0,0%
Unidades em Construção	213,1	317,8	-33,0%
Terrenos	456,4	356,8	27,9%
<b>Total</b>	<b>671,8</b>	<b>676,9</b>	<b>-0,8%</b>

OBS: Em 'Unidades Concluídas' mantemos unidade de 350 m<sup>2</sup> no Cidade Jardim Corporate Center.



## Endividamento

Destinação (R\$ milhões)	Taxa de Juros	Saldo	
		31/12/2013	30/09/2013
Capital de Giro	CDI + 1,75% a.a.	(544,5)	(571,1)
Financiamento à Produção	TR + 10,51% a.a.	(169,0)	(187,8)
BNDES	TJLP + 3,01% a.a.	(207,9)	(191,9)
BNDES	4,63% a.a.	(68,1)	(61,7)
2ª Emissão de Debêntures	CDI + 1,50% a.a.	-	(251,4)
3ª Emissão de Debêntures	IPCA + 9,00% a.a.	-	(331,3)
4ª Emissão de Debêntures	CDI + 1,75% a.a.	(356,7)	(346,8)
5ª Emissão de Debêntures + 1ª Emissão das Controladas	CDI + 2,70% a.a.	(774,9)	-
Empréstimos da empresa sediada no exterior	LIBOR + 2,75% a.a.	(46,0)	(44,3)
<b>Dívida Bancária Bruta</b>		<b>(2.167,1)</b>	<b>(1.986,3)</b>
Caixa, Aplicações Financeiras e Títulos e Valores Mobiliários		610,9	502,2
<b>Dívida Bancária Líquida</b>		<b>(1.556,3)</b>	<b>(1.484,1)</b>
Contas a receber performadas		698,4	673,7
<b>Dívida Líquida Ajustada</b>		<b>(857,8)</b>	<b>(810,4)</b>
<b>Dívida Líquida Ajustada / EBITDA (*)</b>		<b>1,5x</b>	
<b>Dívida Líquida Ajustada / EBITDA Ajustado (*)</b>		<b>3,9x</b>	<b>3,1x</b>

(\*) Considera o EBITDA e EBITDA Ajustado dos últimos quatro trimestres

A Dívida Líquida Ajustada cresceu cerca de R\$ 47 milhões entre Setembro e Dezembro de 2013, principalmente em função dos investimentos realizados no trimestre nos projetos *greenfield* de renda recorrente (vide seção 'Fluxo de Caixa' deste *release*). O patrimônio líquido consolidado ao final de Dez/13 era de R\$ 2,22 bilhões e a relação Dívida Líquida/PL era de 0,70x.

**Em Dezembro a Companhia concluiu, com sucesso, a operação financeira que propiciou o alongamento da dívida, bem como a redução do custo de captação da Companhia.** A operação envolveu emissões de debêntures pela Companhia e suas controladas, com montante total de R\$ 800 milhões, prazo de 10 anos, carência de 30 meses para o início das amortizações, e custo de CDI+2,70% ao ano. As debêntures são simples (não conversíveis em ações) e da espécie quirografária, com garantia real adicional constituída pelo Shopping Cidade Jardim e seus contratos de locação. A operação também envolveu o resgate antecipado da 2ª e 3ª emissões de debêntures da JHSF.

**O perfil da Dívida Bruta da Companhia melhorou neste 4T13, com redução do custo médio e alongamento de prazo médio.** Ao final de Setembro, tinha custo nominal ponderado de 11,38%<sup>7</sup> e prazo médio ponderado para vencimento de 4,5 anos; e ao final de Dezembro, tinha custo nominal ponderado de 11,24%<sup>7</sup> e prazo médio ponderado para vencimento de 6,2 anos. Adicionalmente, vencimentos programados para 2014-2015 diminuíram em 28%, de R\$ 250,3 milhões ao final de Setembro para R\$ 180,2 milhões ao final de Dezembro.

A venda de recebíveis futuros da Fazenda Boa Vista para um fundo imobiliário no mês de Julho foi contabilizada na linha 'Obrigações com Parceiros em Empreendimentos' no balanço patrimonial.

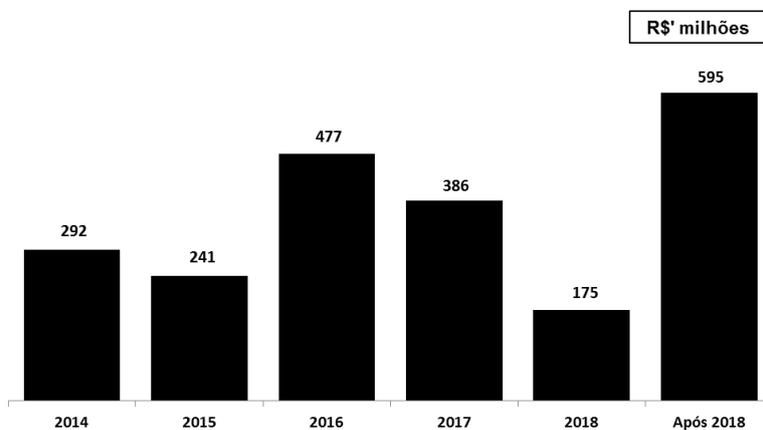
**Estamos concluindo um ciclo de importantes investimentos em ativos de renda, com impacto no índice de endividamento. À medida que estes investimentos sejam concluídos com a entrada em operação dos novos ativos, esperamos a melhora destes índices.**

<sup>7</sup> Considera as seguintes taxas ao ano: CDI de 9,77%, TJLP de 6,00%; SELIC, 10,00%, TR de 1,00%, LIBOR6M 0,39% e IPCA de 5,86%.



O gráfico a seguir detalha o cronograma de pagamento das dívidas bancárias e debêntures, com saldo de R\$ 2.167,1 milhões ao final de Dezembro de 2013:

**Endividamento: cronograma de vencimento**



OBS: Parcela Corrente inclui R\$265,0 milhões referentes ao financiamento à produção que serão quitados com o pagamento dos repasses nas entregas do empreendimento Horto Bela Vista. As obras de construção foram concluídas, e já começamos as entregas e repasses.

**Patrimônio Líquido**

Ao final do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013: (a) o Patrimônio Líquido da Companhia totalizava cerca de R\$ 2,2 bilhões; (b) o capital era composto por 432.043.157 ações ordinárias; e (c) a Companhia mantinha 133.033 ações ordinárias de sua emissão em tesouraria.



## Demonstração de Resultados Consolidados

Auditado

DRE Consolidado (R\$' milhões)	4T13		4T12		Vertical %	Horizontal %	2013		2012		Vertical %	Horizontal %
		Vertical %		Vertical %				Vertical %		Vertical %		
<b>Receita Bruta</b>	<b>137,7</b>		<b>235,4</b>			-42%	<b>712,8</b>		<b>948,9</b>			-25%
Impostos Sobre Receita	(12,2)		(12,5)			-2%	(41,7)		(50,5)			-17%
<b>Receita Líquida</b>	<b>125,4</b>	<b>100%</b>	<b>223,0</b>	<b>100%</b>		-44%	<b>671,1</b>	<b>100%</b>	<b>898,4</b>	<b>100%</b>		-25%
Custos Operacionais (CPV)	(52,5)	-42%	(95,5)	-43%	-45%		(357,3)	-53%	(444,4)	-49%	-20%	
<b>Lucro Bruto</b>	<b>72,9</b>	<b>58%</b>	<b>127,5</b>	<b>57%</b>	-43%		<b>313,8</b>	<b>47%</b>	<b>453,9</b>	<b>51%</b>	-31%	
Despesas G&A	(24,3)	-19%	(29,4)	-13%	-17%		(100,1)	-15%	(114,1)	-13%	-12%	
Outras Despesas Operacionais	(8,3)	-7%	(22,8)	-10%	-64%		(58,8)	-9%	(58,8)	-7%	0%	
Valor Justo de Propriedades para Investimentos	390,0	311%	122,1	55%			389,5		122,1			
<b>Resultado Operacional</b>	<b>430,3</b>	<b>343%</b>	<b>197,4</b>	<b>89%</b>	<b>118%</b>		<b>544,3</b>	<b>81%</b>	<b>403,1</b>	<b>45%</b>	<b>35%</b>	
Resultado Financeiro, Líquido	(18,7)	-15%	(15,2)	-7%	23%		(64,6)	-10%	(48,1)	-5%	34%	
<b>Lucro Antes de Impostos</b>	<b>411,5</b>	<b>328%</b>	<b>182,2</b>	<b>82%</b>	<b>126%</b>		<b>479,8</b>	<b>71%</b>	<b>355,0</b>	<b>40%</b>	<b>35%</b>	
IR /CSLL	(139,9)	-112%	(50,0)	-22%	180%		(159,8)	-24%	(72,7)	-8%	120%	
<b>Lucro Líquido</b>	<b>271,6</b>	<b>217%</b>	<b>132,2</b>	<b>59%</b>	<b>105%</b>		<b>319,9</b>	<b>48%</b>	<b>282,3</b>	<b>31%</b>	<b>13%</b>	
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>33,6</b>	<b>27%</b>	<b>80,1</b>	<b>36%</b>	<b>-58%</b>		<b>218,6</b>	<b>33%</b>	<b>305,6</b>	<b>34%</b>	<b>-28%</b>	
<b>Margem EBITDA Ajustada</b>	<b>27%</b>		<b>36%</b>				<b>33%</b>		<b>34%</b>			



## Demonstração de Resultados por Negócio

Resultado Consolidado por Negócio 4T13 (R\$ milhões)	Renda Recorrente		Incorporações	Outros			Consolidado 4T13
	Shoppings	Outros Renda		Hotéis	Varejo	Holding	
Receita Bruta	48,3	8,9	52,6	16,5	11,3		137,7
Impostos sobre receita	-4,6	-1,5	-1,8	-1,1	-3,2		-12,2
<b>Receita Líquida</b>	<b>43,7</b>	<b>7,5</b>	<b>50,8</b>	<b>15,4</b>	<b>8,1</b>		<b>125,4</b>
Custos Operacionais (CPV)	15,2	-7,3	-44,5	-11,1	-4,8		-52,5
<b>Lucro Bruto</b>	<b>58,9</b>	<b>0,2</b>	<b>6,3</b>	<b>4,3</b>	<b>3,3</b>		<b>72,9</b>
<b>Margem Bruta</b>	<b>135%</b>	<b>3%</b>	<b>12%</b>	<b>28%</b>	<b>41%</b>		<b>58%</b>
Despesas G&A	-1,5	-1,0	-6,1	-2,4	-2,4	(10,9)	-24,3
Outras despesas operacionais	1,4	-0,2	-5,7	0,4	-0,5	(3,7)	-8,3
Valor Justo de Propriedades para Investimentos	390,0	-	-	-	-	-	390,0
<b>Resultado operacional</b>	<b>448,9</b>	<b>-1,1</b>	<b>-5,5</b>	<b>2,2</b>	<b>0,4</b>	<b>(14,6)</b>	<b>430,3</b>
Resultado financeiro, líquido	-8,2	-0,9	-2,7	-0,1	-0,3	(6,5)	-18,7
<b>Lucro antes de Impostos</b>	<b>440,7</b>	<b>-1,9</b>	<b>-8,3</b>	<b>2,1</b>	<b>0,1</b>	<b>(21,0)</b>	<b>411,6</b>
IR /CSLL	-135,4	-0,5	-3,4	-0,4	-0,2	(0,0)	-139,9
<b>Lucro Líquido (ex-minoritários)</b>	<b>305,2</b>	<b>-2,4</b>	<b>-11,6</b>	<b>1,8</b>	<b>-0,2</b>	<b>(21,1)</b>	<b>271,7</b>
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>40,6</b>	<b>-0,1</b>	<b>4,4</b>	<b>2,9</b>	<b>-0,1</b>	<b>-14,0</b>	<b>33,6</b>
<b>Margem EBITDA Ajustada</b>	<b>93%</b>	<b>-2%</b>	<b>9%</b>	<b>19%</b>	<b>-1%</b>		<b>27%</b>

Resultado Consolidado por Negócio 2013 (R\$ milhões)	Renda Recorrente		Incorporações	Outros			Consolidado 2013
	Shoppings	Outros Renda		Hotéis	Varejo	Holding	
Receita Bruta	140,8	29,7	446,9	57,8	37,6		712,8
Impostos sobre receita	-13,4	-4,7	-9,3	-3,6	-10,7		-41,7
<b>Receita Líquida</b>	<b>127,4</b>	<b>25,1</b>	<b>437,5</b>	<b>54,2</b>	<b>26,9</b>		<b>671,1</b>
Custos Operacionais (CPV)	-10,6	-25,9	-262,7	-42,4	-15,7		-357,3
<b>Lucro Bruto</b>	<b>116,8</b>	<b>-0,9</b>	<b>174,8</b>	<b>11,8</b>	<b>11,2</b>		<b>313,8</b>
<b>Margem Bruta</b>	<b>92%</b>	<b>-4%</b>	<b>40%</b>	<b>22%</b>	<b>42%</b>		<b>47%</b>
Despesas G&A	-8,9	-2,3	-25,8	-9,9	-9,0	(44,3)	-100,1
Outras despesas operacionais	-2,4	0,4	-45,0	2,2	-1,3	(13,2)	-59,3
Valor Justo de Propriedades para Investimentos	390,0	-	-	-	-	-	390,0
<b>Resultado operacional</b>	<b>495,6</b>	<b>-2,8</b>	<b>104,0</b>	<b>4,2</b>	<b>0,9</b>	<b>-57,5</b>	<b>544,3</b>
Resultado financeiro, líquido	-9,9	-1,4	0,5	-0,4	-1,0	(52,4)	-64,6
<b>Lucro antes de Impostos</b>	<b>485,7</b>	<b>-4,2</b>	<b>104,5</b>	<b>3,7</b>	<b>-0,0</b>	<b>(109,9)</b>	<b>479,8</b>
IR /CSLL	-142,9	-2,2	-11,2	-0,8	-0,7	(1,9)	-159,8
<b>Lucro Líquido (ex-minoritários)</b>	<b>342,7</b>	<b>-6,4</b>	<b>93,3</b>	<b>2,9</b>	<b>-0,8</b>	<b>(111,8)</b>	<b>320,0</b>
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>108,7</b>	<b>0,2</b>	<b>159,6</b>	<b>6,8</b>	<b>-0,5</b>	<b>-56,1</b>	<b>218,7</b>
<b>Margem EBITDA Ajustada</b>	<b>85%</b>	<b>1%</b>	<b>36%</b>	<b>12%</b>	<b>-2%</b>		<b>33%</b>



## Balço Patrimonial Consolidado

Auditado

<b>Balço Patrimonial Consolidado (R\$' milhões)</b>	<b>dez/2013</b>	<b>dez/2012</b>	<b>Horizontal %</b>
Caixa e Equivalentes de Caixa	529,9	506,9	5%
Títulos e valores mobiliários	81,0	79,7	2%
Contas a Receber	597,9	561,2	7%
Imóveis a Comercializar	420,0	332,6	26%
Outros	98,1	76,9	28%
<b>Ativo Circulante</b>	<b>1.727,0</b>	<b>1.557,3</b>	<b>11%</b>
Contas a Receber	228,9	137,2	67%
Imóveis a Comercializar	251,7	278,1	-9%
Créditos Diversos	79,8	52,8	51%
Intangível	19,3	34,8	-45%
Imobilizado	324,4	184,6	76%
Investimentos	4,2	-	
Propriedades para Investimento	2.666,1	2.033,5	31%
<b>Ativo Não Circulante</b>	<b>3.574,5</b>	<b>2.721,0</b>	<b>31%</b>
<b>Ativo Total</b>	<b>5.301,5</b>	<b>4.278,3</b>	<b>24%</b>
Fornecedores	60,6	69,8	-13%
Empréstimos e Financiamentos / Debêntures	291,6	132,0	121%
Obrigações com parceiros em empreendimentos	16,3	-	
Credores por Imóveis Compromissados	-	6,7	-100%
Adiantamento de Clientes	56,5	81,9	-31%
Débitos Diversos	85,3	133,8	-36%
<b>Passivo Circulante</b>	<b>510,4</b>	<b>424,1</b>	<b>20%</b>
Empréstimos e Financiamentos / Debêntures	1.875,5	1.523,5	23%
Obrigações com parceiros em empreendimentos	107,1	-	
Débitos Diversos	591,7	408,4	45%
<b>Passivo Não Circulante</b>	<b>2.574,3</b>	<b>1.931,9</b>	<b>33%</b>
Capital Social	721,4	716,2	1%
Ações em Tesouraria	(0,4)	(0,5)	-14%
Reserva de Lucro	546,5	528,6	3%
Lucros a realizar	898,5	641,5	40%
Reservas de Capital	11,8	8,4	40%
Ajuste de Avaliação Patrimonial	31,9	14,8	115%
Patrimônio Líquido dos não Controladores	7,2	13,2	-46%
<b>Patrimônio líquido</b>	<b>2.216,8</b>	<b>1.922,3</b>	<b>15%</b>
<b>Passivo Total</b>	<b>5.301,5</b>	<b>4.278,3</b>	<b>24%</b>



## NAV (Net Asset Value)

R\$ milhões	dez/13
Contas a receber- Projetos Lançados <sup>1</sup>	923
Adiantamentos- Projetos Lançados <sup>1</sup>	(39)
Estoque a valor de mercado- Projetos Lançados <sup>1</sup>	1.061
Custos de construção, despesas e impostos a desembolsar - projetos lançados <sup>1</sup>	(450)
Estoques de áreas com infra realizada <sup>2</sup>	458
Terrenos (land bank) a valor contábil <sup>1</sup>	243
<b>Incorporações</b>	<b>2.196</b>
Operações existentes	3.077
Operações em fase final de desenvolvimento	204
Projetos futuros	1.835
<b>Renda Recorrente <sup>3</sup></b>	<b>5.116</b>
Operação hotéis Fasano	263
Edifício em NY	230
Aeroporto Executivo Catarina	1.522
<b>Outros Negócios</b>	<b>2.015</b>
<b>Total</b>	<b>9.326</b>
(-) Dívida líquida <sup>4</sup>	(1.556)
<b>NAV</b>	<b>7.770</b>
<b>NAV R\$/ação</b>	<b>18,00</b>

(1) Vide o detalhamento nas tabelas abaixo

(2) Refere-se ao landbank da Fazenda Boa Vista que já tem infra-estrutura realizada

(3) O valor calculado reflete o fluxo de caixa a realizar dos projetos em andamento descontados à taxa real que varia entre 6,0% ao ano e 10,5% ao ano

(4) Dívida Líquida ao final de Dez/13 não inclui o ajuste positivo dos recebíveis performados, no valor de R\$ 698 milhões

Projetos Lançados	Contas a Receber	Adiantamento de Clientes	Estoque a Valor de Mercado	Custos de construção, despesas e impostos a desembolsar
Parque Cidade Jardim	6	(0)	-	(1)
Fazenda Boa Vista	280	(6)	614	(193)
Cidade Jardim Corporate Center	0	-	13	(5)
Horto Bela Vista	303	(4)	71	(80)
Praça Vila Nova	3	-	-	(2)
Benedito Lapin	7	-	-	(1)
Vitra	37	(6)	-	(20)
Las Piedras	40	-	55	(32)
Residência Cidade Jardim	145	(17)	15	(79)
Catarina	13	-	124	-
Mena Barreto	32	(0)	32	(23)
Cidade Jardim Town Houses	15	(5)	15	(13)
Bosque Cidade Jardim	42	-	122	(38)
Juros Capitalizados no Custo				37
<b>Total</b>	<b>923</b>	<b>(39)</b>	<b>1.061</b>	<b>(450)</b>

Terrenos (land bank) a valor contábil	Valor Aquisição
Fazenda Boa Vista	17
Parque Catarina	53
Las Piedras Villas & Hotel Fasano	39
Horto Bela Vista	43
Parque Ponta Negra (Flat)	3
Nova York	83
Outros terrenos	5
<b>Total</b>	<b>243</b>



## GUIDANCES

---

**Renda Recorrente:** EBITDA de R\$ 290 milhões/ano ao final de 2015.

**Incorporação:** EBITDA de R\$ 180 milhões em 2014 e de R\$ 200 milhões/ano a partir de 2015 inclusive.

O EBITDA (ou LAJIDA) consiste no resultado líquido do período, acrescido dos tributos sobre o lucro, das despesas financeiras líquidas das receitas financeiras e das depreciações, amortizações e exaustões (conforme definição na ICVM 527 de 4/Out/12). O cálculo do EBITDA poderá ser ajustado por itens não recorrentes, que contribuam para a informação sobre o potencial de geração bruta de caixa nas operações da Companhia (vide a seção 'Glossário' deste release para mais detalhes).

**Estas projeções sobre desempenho futuro (*guidances*) estão em linha com a atual visão estratégica da Companhia para estas duas divisões de negócio nos próximos anos.**



## GLOSSÁRIO

---

**ABL (Área Bruta Locável):** Correspondem as áreas disponíveis para locação em shoppings.

**ABL Própria:** Refere-se ao percentual da JHSF nos shoppings.

**Contas a Receber Performadas:** contas a receber de empreendimentos entregues ou empreendimentos cuja a obra esteja pelo menos 80% concluída.

**EBITDA ou LAJIDA:** resultado líquido do período, acrescido dos tributos sobre o lucro, das despesas financeiras líquidas das receitas financeiras e das depreciações, amortizações e exaustões (conforme definição na ICVM 527 de 4/Out/12). Este cálculo: (a) tem como base os números apresentados nas demonstrações contábeis de propósito geral previstas no Pronunciamento Técnico CPC 26 – Apresentação das Demonstrações Contábeis; e (b) não representa o fluxo de caixa para os períodos apresentados e não deve ser considerado como substituto para o lucro líquido como indicador do nosso desempenho operacional ou como substituto para o fluxo de caixa como indicador de liquidez. O cálculo do EBITDA poderá ser ajustado por itens não recorrentes, que contribuam para a informação sobre o potencial de geração bruta de caixa nas operações da Companhia. O EBITDA Ajustado não possui significado padronizado e nossa definição pode não ser comparável àquelas utilizadas por outras empresas.

**FFO (Fund from Operations):** Lucro Líquido somado a depreciação e amortização.

**Margem REF:** Margem Bruta Apropriar de unidades vendidas (Lucro Bruto a apropriar/ Receita Bruta a Apropriar)

**Margem Estoque:** Lucro Bruto do Estoque/ Estoque a valor de mercado

**NOI (Net Operating Income):** (+) receitas com a locação de áreas em shopping centers (sem luvas referentes ao início de operação do empreendimento) e edifícios comerciais e atividades correlatas; e (-) custo e despesas diretas de shoppings. O NOI não possui significado padronizado e nossa definição de NOI pode não ser comparável àquelas utilizadas por outras empresas.

**POC (Percentage of Completion):** De acordo com as práticas contábeis no Brasil, as receitas são reconhecidas através do método contábil de Evolução Financeira da Obra ("PoC"), medindo-se o andamento da obra até sua conclusão em termos de custos reais incorridos em relação ao total de custos orçados.

**SSR: (Aluguel Mesma loja):** Relação entre o aluguel faturado em uma mesma área no período atual comparado ao mesmo período do ano anterior.

**SSS: (Vendas Mesma Loja):** Relação entre as vendas realizadas nas mesmas lojas no período atual comparado as vendas nestas mesmas lojas no período do ano anterior.

**Taxa de Ocupação:** Área locada dividida pela ABL de cada shopping no fim do período apresentado.

**VGV (Valor geral de venda);** neste release, todas as referências a VGV correspondem ao valor total a ser potencialmente obtido, proveniente da venda de todas as unidades lançadas de determinado empreendimento imobiliário. O investidor deve estar ciente de que o VGV poderá não ser realizado ou diferir significativamente do valor das vendas contratadas, uma vez que o número total de unidades efetivamente vendidas poderá ser inferior ao número de unidades lançadas e/ou o valor da venda contratada de cada unidade poderá ser inferior ao preço de lançamento.