

Senhor Superintendente Geral,

Requerem a General Shopping S/A ("Ofertante" ou "Companhia") e, na qualidade de Instituição Líder, o Banco J.P. Morgan S/A (em conjunto, "Requerentes"), no âmbito do pedido de registro de oferta pública de distribuição primária de ações ordinárias, a dispensa de elaboração e apresentação de estudo de viabilidade econômico-financeira previstos nos incisos II e V do art. 32 da Instrução CVM 400/03, conforme pleito fundamentado.

A propósito, apresentamos a seguir as características da emissora, um resumo da manifestação da Companhia, nossas considerações e a conclusão.

Características da Emissora

A Companhia é uma sociedade de participações (holding) constituída em 6 de março de 2007, como parte de um processo de reorganização societária ocorrido no primeiro trimestre deste ano, com a finalidade de segregar as atividades de Shopping Centers das atividades de prestação de serviços de Shopping Centers.

A participação da Companhia detida no capital social das sociedades com atividades de Shopping Centers, bem como no capital social das sociedades prestadoras de serviços de Shopping Centers foram agrupadas, respectivamente, sob duas empresas distintas, a Levian e (ii) Atlas.

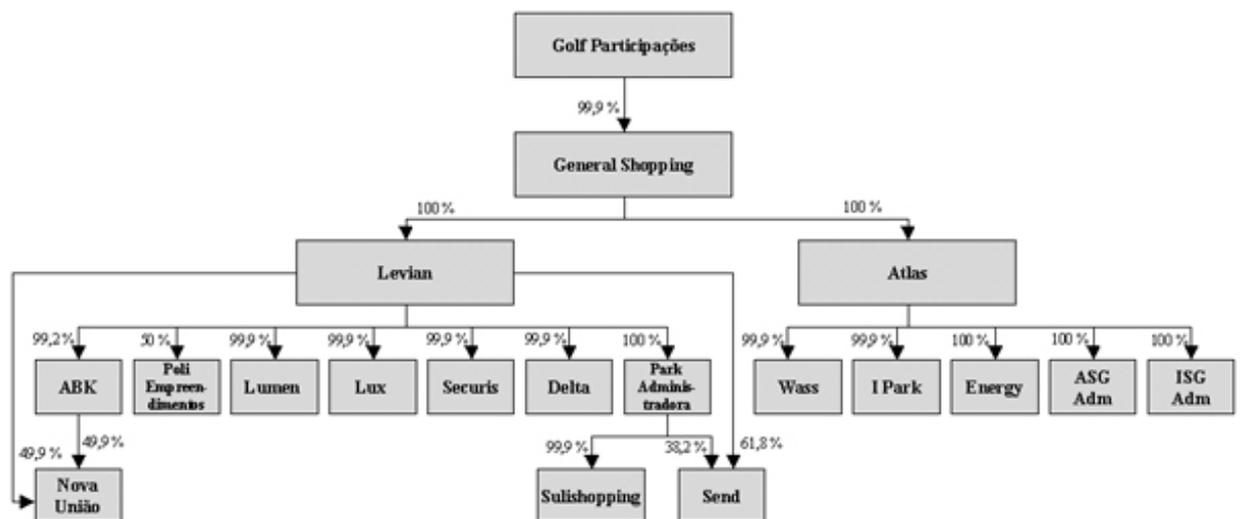
Tal reorganização societária culminou com a realização, em 31/03/2007, de uma Assembléia Geral Extraordinária que deliberou um aumento do capital social da Companhia, passando de R\$9.000,00 para R\$31.084.763,00, mediante a emissão de 31.075.763 ações ordinárias nominativas, totalmente subscritas pela Golf Participações Ltda., e integralizadas mediante a conferência à Companhia da totalidade das cotas de emissão da Levian e da Atlas. Assim, a Companhia passou a deter a totalidade das cotas da Levian e da Atlas, e a Golf Participações Ltda passou a ser sua controladora.

As seguintes sociedades foram objeto de reestruturação societária: Levian, Atlas, ABK, Nova União, Wass, Energy, I Park, Prk Administradora, Send, Poli Empreendimentos, Sulishopping, ISG Adm e ASG Adm, ("Sociedades combinadas").

As Sociedades Combinadas estavam sob controle e administração comuns antes da reestruturação societária, o que permitiu a apresentação no Prospecto das informações financeiras relativas aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2004, 2005 e 2006, representando as operações combinadas das referidas sociedades. Após a reorganização societária, as Sociedades Combinadas passaram a ser controladas direta ou indiretamente pela Companhia.

De acordo com as demonstrações financeiras combinadas, referentes aos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2004, 2005 e 2006, o patrimônio líquido da Companhia montava, nessas datas, em R\$(81.649) mil, R\$(86.872) mil e R\$(66.625) mil.

Abaixo o organograma societário resultante da reorganização societária:



Argumentação dos requerentes

Na fundamentação de seu pedido, encaminhada em expedientes de 8 de junho e, posteriormente, em 9 de julho do corrente, em função de exigências desta SRE, os requerentes apresentaram os seguintes esclarecimentos:

- i. A Companhia, atualmente a empresa holding, exerce suas atividades atuais há menos de dois anos somente sob uma análise estritamente formal. O fato de a Companhia não ter tido atividades operacionais antes da reestruturação societária deve ser entendido em um contexto apropriado, qual seja, a própria reorganização societária que transferiu para a Companhia o controle das subsidiárias operacionais, que contam com um histórico de aproximadamente 18 anos no setor de Shopping Centers, conforme apresentado no Prospecto. Assim, a Companhia foi criada para congregar essas atividades do grupo ao qual pertence, segregando-as das demais atividades desse grupo, a fim de viabilizar a Oferta, entre outros fatores;
- ii. Quanto ao patrimônio líquido negativo nos exercícios sociais findos em 2004, 2005 e 2006, em R\$(81.649) mil, R\$(86.872) mil e R\$(66.625) mil, não são valores decorrentes de perdas operacionais ou financeiras da Companhia, mas sim reflexo de operações entre as empresas do mesmo grupo da Companhia, a maior parte delas mútuos. Conforme se observa nas demonstrações financeiras da Companhia, o saldo das operações com partes relacionadas no passivo circulante era de 135.660, 135.340 e R\$137.378 mil nos

exercícios findos em 31 de dezembro de 2004, 2005 e 2006, respectivamente;

- iii. A manutenção do grau de endividamento da Companhia nos últimos três exercícios decorreu de uma decisão estratégica dos acionistas controladores e não de seu desempenho operacional. Assim sendo, para a expansão das atividades da Companhia, os acionistas controladores decidiram, ao invés de realizar aportes de capital, realizar seus investimentos por meio do endividamento da companhia frente outras empresas do grupo. A tabela, apresentada na nota 21 das demonstrações financeiras da Companhia, referentes ao trimestre findo em 31 de março de 2007, explica a situação dos saldos das operações com partes relacionadas no passivo circulante da Companhia:

	Consolidado	Combinado
	31.03.07	31.12.06
Passivo circulante e não-circulante:		
Spencer Internacional	-	40.208
SAS Venture LLC	16.405	6.678
Antaris W. Ltd.	-	36.423
Key West	-	36.387
ABK International Ltd.	-	6.631
Menescal Participações Ltda.	24	2.068
Golf Participações Ltda.	-	1.268
		<i>Fundo de Promoção do Internacional Guarulhos Shopping Center</i>
	-	330
Condomínio do Internacional Guarulhos Shopping Center	-	251
H.E.R Estacionamentos Ltda.	-	299
Outros	3.497	6.835
	19.926	137.378
Classificadas no circulante	5.709	137.378
Classificadas no não circulante	14.217	-

Conforme se verifica na tabela acima, a Companhia apresentava um saldo total de R\$137.378 em 31 de dezembro de 2006 que foi reduzido para R\$5.709 classificados nos circulante e R\$14.217 classificados no não circulante. Essa redução decorreu da decisão dos acionistas controladores de reduzir o endividamento da Companhia frente a partes relacionadas, decisão que foi implementada durante a reestruturação societária.

- iv. Três passos foram especialmente importantes para a redução do endividamento da Companhia frente a partes relacionadas na referida reorganização societária: (a) transferência para a Golf Participações de dívida da Levian contraída frente a partes relacionadas e a posterior capitalização do saldo de R\$33,9 milhões na Levian; (b) transferência para a Golf Participações de dívida da ABK contraída frente a partes relacionadas e posterior capitalização do montante total devido no valor R\$42,0 milhões na ABK; e (c) transferência para a Golf Participações de dívida da Send frente a parte relacionada e posterior capitalização do saldo de R\$28,6 milhões na Send. Por meio dessas três operações, reduziu-se em R\$104,5 milhões o saldo combinado devido pela Companhia a partes relacionadas;
- v. Os requerentes argumentam que a Companhia apresentou sólido crescimento em sua geração de caixa, nos últimos três exercícios, tendo apresentado receita bruta de R\$30.825 mil, 37.703 mil e 44.427 mil nos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2004, 2005 e 2006 respectivamente. Além disso, a Companhia apresentou crescimento significativo em seu EBITDA, que foi de R\$14.786, R\$22.769 e R\$30.780 nos exercícios de 2004, 2005 e 2006, respectivamente.

Segundo os Requerentes, a Companhia, apesar de ter apresentado patrimônio negativo nos últimos três exercícios, poderia, a qualquer momento, por decisão de seus acionistas controladores, quitar os débitos existentes com partes relacionadas, gerando o imediato efeito de tornar o patrimônio líquido positivo. Tanto assim que, após a implementação da reestruturação societária e o cancelamento de grande

parte das operações entre partes relacionadas, o endividamento responsável por tornar a conta do patrimônio líquido negativa foi quitado, causando imediato reflexo no patrimônio líquido da Companhia, que passou a ser de R\$112.907 em 31 de março de 2007, restando claro que a existência de patrimônio líquido negativo nos três últimos exercícios não é um reflexo das atividades atualmente desenvolvidas pela Companhia e não representa uma informação relevante para os potenciais investidores;

- vi. A Companhia informou, ainda, que não tem e não está estudando implementar qualquer tipo de plano de Incentivo de Longo Prazo, tal como um Plano de Opção de Compra de Ações;
- vii. Em razão da reorganização societária ocorrida em preparação para a realização da Oferta, a Companhia passará a incorrer em custos adicionais. Os Requerentes informaram que, no entanto, que tais custos adicionais não comprometerão a viabilidade econômico-financeira da Companhia. Nesse sentido, foi apresentada uma estimativa dos custos anuais adicionais em decorrência da reorganização societária:

	Despesas	Valor Anual (R\$)
1.	Despesas decorrentes do estabelecimento de órgãos de administração compatíveis com aqueles exigidos pela legislação brasileira aplicável e companhias abertas, incluindo-se Conselheiros Independentes e despesas anuais referentes à remuneração dos administradores	Até 5.000 mil
2.	Despesas relativas ao departamento de relações com investidores	600 mil
3.	Despesas relativas à publicação de atos societários e outras informações conforme a legislação e regulamentação brasileiras	250 mil
4.	Despesas com auditores independentes para auditoria dessas demonstrações financeiras	250 mil
	Total	R\$ 6.100 mil

O item 1 da tabela acima representa o limite máximo da remuneração global dos administradores da Companhia para o exercício social de 2007, conforme aprovada pela Assembléia Geral Extraordinária da Companhia realizada em 31/5/2007. Estão incluídas nesse valor, além da remuneração dos membros do conselho de administração, a remuneração fixa e a remuneração variável dos diretores. O montante da remuneração fixa dos diretores e a remuneração total dos conselheiros será de aproximadamente R\$3,5 milhões e a parcela de até R\$1,5 milhão, referente à remuneração variável dos diretores, será distribuída de acordo com o desempenho da administração da Companhia, sendo que seus resultados financeiros serão levados em consideração para sua distribuição. Assim sendo, tais custos apenas serão incorridos pela Companhia se seus resultados forem considerados satisfatórios pelo Conselho de Administração.

A tabela a seguir apresenta o detalhamento das despesas incorridas pela Companhia no exercício de 2006, conforme notas explicativas 17 e 18 das Demonstrações Financeiras Combinadas Referentes aos Exercícios Findos em 31 de dezembro de 2006, de 2005 e de 2004 - Parecer dos Auditores Independentes anexas ao Prospecto protocolizado nesta Comissão em 8/6/2007.

	Despesas	Valor (R\$) Exercício social de 2006
1.	Depreciação	9.377 mil
2.	Pessoal	3.137 mil
3.	Serviços de terceiros	2.774 mil
4.	Custo de ocupação	1.830 mil
5.	Aluguéis e condomínios	130 mil
6.	Outros custos	1.782 mil
7.	IPTU	1.338 mil
8.	Comercialização	1.163 mil
9.	PDD	1.100 mil
10.	Publicidade e propaganda	825 mil
11.	CPMF	803 mil

12.	Conservação de instalações	302 mil
13.	Materiais	193 mil
14.	Recuperação de despesas	(1.081) mil
	Total	23.673 mil

Análise do Impacto dos Custos Adicionais no Montante Total dos Custos

Com base nas informações das tabelas acima, estima-se que a Companhia incorrerá em despesas adicionais totais no valor de até R\$6,1 milhões ao ano, decorrentes da reorganização societária e relacionados à manutenção de seu registro de companhia aberta, considerando-se, inclusive, sua política de governança corporativa. Tal quantia representa um aumento de até 25,8% em relação às despesas da Companhia no exercício social de 2006. Levando em consideração apenas a parcela fixa da remuneração dos administradores (R\$3,5 milhões ao ano), o montante total de despesas adicionais seria de R\$4,6 milhões e o aumento nas despesas da Companhia seria de 19,4%.

Relação entre Custos Adicionais e Receitas

Admitindo que os custos adicionais anuais a serem incorridos pela Companhia sejam de R\$6,1 milhões, os custos adicionais estimados a serem incorridos por trimestre seriam, em média, de aproximadamente R\$1,5 milhão. Portanto os custos adicionais equivaleriam a 12,3% da receita bruta e 14,3% da receita líquida da Companhia no período de três meses encerrado em 31 de março de 2007. Se levarmos em consideração apenas a parcela fixa da remuneração dos administradores (R\$3,5 milhões ao ano), os custos adicionais estimados a serem incorridos por trimestre seriam de R\$1,1 milhão e equivaleriam a 8,9% da receita bruta e 10,2% da receita líquida da Companhia nesse mesmo período.

Relação entre Custos Adicionais e Lucro Líquido

Admitindo que os custos adicionais anuais a serem incorridos pela Companhia sejam de R\$6,1 milhões, os custos adicionais a serem incorridos por trimestre seriam, em média, de aproximadamente R\$1,5 milhão. Portanto, os custos adicionais equivaleriam a aproximadamente 32,9% do lucro líquido da Companhia no período de três meses encerrado em 31 de março de 2007. Se levarmos em consideração apenas a parcela fixa da remuneração dos administradores (R\$3,5 milhões ao ano), os custos adicionais incorridos por trimestre seriam de R\$1,1 milhão e equivaleriam a 24,1% do lucro líquido da Companhia nesse mesmo período.

É importante realçar que, mesmo sem considerar qualquer aumento nas receitas da Companhia em razão dos investimentos que pretende realizar, as receitas e resultados atualmente gerados pela Companhia são suficientes para arcar com os custos adicionais decorrentes da manutenção de registro de companhia aberta.

Com relação à remuneração dos administradores a Companhia esclareceu que, conforme informado na resposta ao item "vii" acima, a Assembléia Geral Extraordinária da Companhia realizada em 31/5/2007 aprovou o valor de até R\$5,0 milhões como o limite máximo da remuneração global dos administradores da Companhia para o exercício de 2007. Desse limite máximo da remuneração global, R\$1,5 milhão refere-se a remuneração variável dos diretores da Companhia, e será distribuída de acordo com desempenho da Companhia e sua administração, conforme avaliação do Conselho de Administração da Companhia;

Assim os requerentes entendem que o impacto causado pelo aumento na estrutura de custos da Companhia não é significativo ou suficiente para, de qualquer forma, ameaçar a viabilidade econômico-financeira da Companhia, mesmo sem considerarmos as alterações na estrutura de investimentos e receitas que decorrerão da Oferta, conforme explicado no item "vii" acima.

Considerações da Área Técnica

A necessidade de apresentação de estudo de viabilidade econômico-financeira, no presente caso, se baseia no fato de a Companhia exercer sua atividade há menos de dois anos e estar realizando sua primeira distribuição pública de valores mobiliários, bem como ter apresentado PL negativo, nas informações financeiras combinadas pro-forma, referentes aos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2004, 2005 e 2006, conforme disposto nos incisos II e V, art. 32 da Instrução CVM nº 400/03.

Recentemente o Colegiado concedeu dispensa de apresentação de estudo de viabilidade em casos análogos, apresentados junto aos pedidos de registro da oferta pública de distribuição de valores mobiliários de emissão da Cremer S/A (julgado na reunião do Colegiado de 06/06/06), Brascan Residential Properties S/A (julgado na reunião de Colegiado de 18/07/06), LPS (julgado na reunião de Colegiado de 28/11/06), da AGRA (julgado na reunião de Colegiado de 27/03/07), da BR MALLS (julgado na reunião de Colegiado de 02/04/07), da JHSF (julgado na reunião de Colegiado de 03/04/07), da TARPON (julgado na reunião de Colegiado de 15/05/07), da EZ TEC (julgado na reunião de Colegiado de 05/06/07), da KROTON e da SPRINGS (julgados na reunião de Colegiado de 28/06/07) e da MRV Engenharia e Participações (julgado na reunião de Colegiado de 10/07/07).

Conclusão

Considerando os argumentos apresentados e os precedentes assinalados, entendemos que o estudo de viabilidade poderá ser dispensado se o Prospecto da oferta contiver uma seção específica com as informações que serviram de fundamento ao pedido de dispensa, em especial as apresentadas no item 2 acima, aí incluída uma análise dos custos e benefícios da nova estrutura. Até o presente momento o prospecto não contém tais informações com o nível de detalhamento informado no pedido de dispensa de apresentação do estudo de viabilidade.

Acreditamos que, de posse das informações disponíveis no Prospecto, o investidor poderá realizar suas próprias estimativas sobre o desempenho futuro da emissora, com base na performance passada do conjunto de empresas, apresentadas nas Demonstrações Financeiras Combinadas, em conjunto com as informações acerca dos novos custos da Companhia.

Pelo exíguo prazo de exame do pedido de registro, propomos relatarmos a matéria para os membros do Colegiado na oportunidade de apreciação do pleito.

Atenciosamente,

(original assinado por)

Felipe Claret da Mota
Superintendente de Registro de Valores Mobiliários
(Em exercício)