



# RESULTADOS 1T14

## RELAÇÕES COM INVESTIDORES

**Carlos Alberto Correa**

CFO e Diretor de Relações com Investidores

**Murilo Hyai**

Gerente de Relações com Investidores

**Eduardo Oliveira**

Analista de Relações com Investidores

**Website:** [www.sonaesierrabrasil.com.br/ri](http://www.sonaesierrabrasil.com.br/ri)

**E-mail:** [ribrasil@sonaesierra.com](mailto:ribrasil@sonaesierra.com)

**Telefone:** +55 (11) 3371 3692

## TELECONFERÊNCIAS 1T14

**Português**

15 de maio de 2014

10:00 am (BR) | 9:00 am (US ET) | 1:00 pm (GMT)

Telefone: +55 (11) 2188 0155

**Inglês**

15 de maio de 2014

11:00 am (BR) | 10:00 am (US ET) | 2:00 pm (GMT)

Telefone (Nova Iorque): +1 (646) 843 6054

Telefone (Londres): +44 (203) 051 6929

Telefone (São Paulo): +55 (11) 2188 0155

## SONAE SIERRA BRASIL APRESENTA SEUS RESULTADOS OPERACIONAIS E FINANCEIROS DO 1T14

São Paulo, 14 de maio de 2014 – A Sonae Sierra Brasil S.A. (BM&FBovespa : SSBR3), uma das maiores incorporadoras, proprietárias e administradoras de shopping centers do Brasil, anuncia seus resultados referentes ao primeiro trimestre de 2014 (1T14).

### DESTAQUES

- **O aluguel nas mesmas lojas (SSR)** continuou a reportar crescimento de dois dígitos no 1T14, aumento de 10,1% comparado ao 1T13
- **As vendas totais nos shoppings da Companhia** alcançaram R\$ 1,0 bilhão no trimestre, aumento de 18,7% sobre o 1T13
- **As vendas nas mesmas lojas (SSS)** cresceram 7,9% no 1T14 sobre o 1T13
- **A taxa de ocupação**, em 97,3% no 1T14, permaneceu elevada e praticamente estável, excluindo os shoppings recentemente inaugurados
- **A receita líquida** totalizou R\$ 74,3 milhões no 1T14, aumento de 14,8% em comparação ao 1T13
- **O NOI** alcançou R\$ 69,9 milhões no 1T14, aumento de 9,2% comparado com o 1T13
- **O EBITDA ajustado** foi de R\$ 50,5 milhões no trimestre, 1,4% acima do 1T13
- **O FFO ajustado** foi de R\$ 29,8 milhões no 1T14
- Em março de 2014 a Companhia iniciou a comercialização da expansão do **Franca Shopping** e a renovação do **Parque D. Pedro Shopping** está progredindo rapidamente

Indicadores Financeiros (R\$ milhões)	1T14	1T13	Δ
Receita Líquida	74,3	64,7	14,8%
EBITDA Ajustado	50,5	49,8	1,4%
Margem EBITDA Ajustado	68,0%	76,9%	-897 bps
FFO Ajustado	29,8	36,4	-18,1%
Margem FFO Ajustado	40,1%	56,2%	-1611 bps
Lucro Líquido	27,4	30,8	-11,0%
NOI	69,9	64,0	9,2%
Margem NOI	87,8%	94,4%	-654 bps

Indicadores Operacionais	1T14	1T13	Δ
ABL Total (mil m <sup>2</sup> )	450,2	322,5	39,6%
ABL Própria (mil m <sup>2</sup> )	353,8	231,6	52,8%
Número de Shoppings	10	8	25,0%
Vendas (R\$ milhões)	993,5	836,7	18,7%
Vendas/m <sup>2</sup> (méd. mensal)	912,5	943,0	-3,2%
Ocupação	94,2%	97,2%	-299 bps
Ocupação nos Shoppings Maduros	97,3%	97,7%	-37 bps
Custo de Ocupação (% Vendas)	9,4%	9,3%	10 bps
Vendas nas mesmas lojas (SSS)	7,9%	6,1%	175 bps
Aluguel nas mesmas lojas (SSR)	10,1%	11,8%	-161 bps
Pagamentos em Atraso (25 dias)	3,3%	3,1%	20 bps



Parque D. Pedro Shopping



Shopping Metrópole



Franca Shopping



Boavista Shopping



Shopping Campo Limpo



Shopping Plaza Sul



Manauara Shopping



Uberlândia Shopping



Boulevard Londrina Shopping



Passeio das  guas Shopping

## COMENTÁRIOS DA ADMINISTRAÇÃO

### Desempenho e Posicionamento

A Sonae Sierra Brasil iniciou 2014 de forma sólida, com o aluguel nas mesmas lojas (SSR) e vendas nas mesmas lojas (SSS) crescendo 10,1% e 7,9%, respectivamente no 1T14, comparadas ao 1T13. A taxa de ocupação permaneceu elevada, tendo alcançado 97,3%, excluindo os shoppings recentemente inaugurados.

Os resultados do 1T14 refletem os custos com os shoppings em processo de maturação, que por um lado aumentaram nossa área bruta locável (ABL) em mais de 50% em pouco mais de um ano, mas que, por outro lado, impactaram diretamente nossas margens.

Enquanto a receita líquida cresceu 14,8% principalmente por conta dos novos shoppings, o EBITDA ajustado registrou aumento de 1,4%, refletindo custos temporários mais elevados com lojas vagas e com acordos contratuais com lojistas relativos aos shoppings recentemente inaugurados. Esperamos a redução destes custos nos próximos trimestres conforme a evolução do processo de maturação dos novos shoppings, levando as margens de volta aos níveis históricos que a Companhia sempre apresentou.

Como um exemplo de shopping em processo de maturação, temos satisfação em apresentar os resultados do Uberlândia Shopping neste trimestre. O Uberlândia Shopping foi nosso melhor shopping em crescimento de vendas no 1T14, com aumento de quase 18% quando comparado ao 1T13, com suas lojas de lazer reportando crescimento de vendas nas mesmas lojas (SSS) de quase 30%. O shopping também impulsionou o crescimento do nosso aluguel nas mesmas lojas (SSR), com seu contínuo processo de maturação.

Vale a pena destacar que o controle de custos é um importante componente de nossa estratégia, e que novamente, neste trimestre, nossos lojistas desfrutaram de um dos menores custos de ocupação do setor, 9,4%.

O crescimento de dois dígitos da oferta de ABL no setor em 2012 e 2013 e a demanda de lojistas menor do que o esperado no Brasil alongou os processos de maturação dos shoppings e limitou o crescimento dos aluguéis do setor como um todo e da Sonae Sierra Brasil. Porém, acreditamos que as perspectivas de longo prazo para os nossos negócios são fortes. Vemos o mercado imobiliário menos aquecido como uma fonte de oportunidades.

Levando este ambiente em consideração, decidimos ajustar nosso processo de comercialização. Anteriormente, nos baseávamos fortemente em times de comercialização externos, mas reforçamos nossa equipe interna e seus processos, contratando um novo diretor de *Leasing* no 1T14. Esta estratégia combinada com nossos bem sucedidos programas de renovação, marketing e melhorias no *mix* de lojistas, sustentam a confiança que temos em nossa perspectiva de crescimento de longo prazo.

Outro destaque importante do período foi a conclusão da venda da participação da DDR Corp. em nosso acionista controlador. Temos satisfação em ter o Sr. Alexander Otto como parceiro na Sonae Sierra Brasil. A DDR e a Sonae Sierra foram capazes de desenvolver uma das principais companhias de shopping centers do Brasil, e acreditamos fortemente que a parceria com o Sr. Otto gerará frutos ainda maiores para o crescimento da Companhia. O Sr. Otto atuará como membro de nosso Conselho de Administração.

## Resumo e Perspectivas

Não esperamos uma recuperação no cenário de crescimento econômico de forma a promover uma reviravolta no setor em 2014, mas continuamos positivos sobre os resultados da Sonae Sierra Brasil de 2014 e para os próximos anos.

Mantemos nossa expectativa de crescimento médio da receita entre 15% e 20% nos próximos três anos, e elevar nossas margens EBITDA e FFO a níveis de liderança dentro do setor.

Nossos principais objetivos são elevar as taxas de ocupação de nossos novos shoppings assim como expandir e extrair valor de nosso portfólio atual. A administração da Companhia reitera seu comprometimento para uma abordagem de investimento disciplinada a fim de criar valor para todos os nossos *stakeholders*. Nosso balanço permanece como um dos mais sólidos do setor, com um índice de dívida líquida/EBITDA de 2,4x ao final do trimestre.

Continuamos a avaliar as melhores oportunidades para investir nossos recursos financeiros a fim de construir o valor de longo prazo da Companhia, mantendo nossas políticas de gestão de risco que foram tão bem sucedidas até o momento. Do ponto de vista operacional, isso significa replicar nosso modelo de sucesso em novos locais onde podemos ganhar participação de mercado rapidamente.

A Administração

## PORTFÓLIO NO 1T14

Ao fim de 1T14, nosso portfólio era composto por dez shoppings centers, totalizando 450,2 mil m<sup>2</sup> de ABL total e 353,8 mil m<sup>2</sup> de ABL própria.

Shopping Centers em Operação	Cidade	Lojas	ABL Total (mil m <sup>2</sup> )	Participação	ABL Própria (mil m <sup>2</sup> )	Índice de ocupação por área (%)
<b>Shopping Metrópole</b>	São Bernardo do Campo (SP)	190	30,0	100,0%	30,0	99,1%
<b>Franca Shopping</b>	Franca (SP)	106	18,6	76,9%	14,3	99,8%
<b>Parque D. Pedro Shopping</b>	Campinas (SP)	400	121,3	51,0%	61,9	96,0%
<b>Boavista Shopping</b>	São Paulo (SP)	146	15,9	100,0%	15,9	94,7%
<b>Shopping Plaza Sul</b>	São Paulo (SP)	215	23,3	60,0%	14,0	99,4%
<b>Shopping Campo Limpo</b>	São Paulo (SP)	150	22,3	20,0%	4,5	100,0%
<b>Manauara Shopping</b>	Manaus (AM)	233	46,6	100,0%	46,6	98,6%
<b>Uberlândia Shopping</b>	Uberlândia (MG)	213	45,8	100,0%	45,8	94,5%
<b>Boulevard Londrina Shopping</b>	Londrina (PR)	223	48,4	88,6%	42,9	89,1%
<b>Passeio das �guas Shopping</b>	Goiânia (GO)	259	77,9	100,0%	77,9	85,0%
<b>Total</b>		<b>2.135</b>	<b>450,2</b>	<b>78,6%</b>	<b>353,8</b>	<b>94,2%</b>
<b>Total s/ Novos Shoppings*</b>						<b>97,3%</b>

\*Uberlândia, Boulevard Londrina e Passeio das águas shopping centers

## Expansão do Franca Shopping

Em 2013, a Companhia anunciou a aquisi o de um terreno adjacente ao Franca Shopping em Franca, estado de São Paulo, para futura expansão do shopping.

O terreno possui uma área total de 45,5 mil m<sup>2</sup>, dos quais, aproximadamente, 29,1 mil m<sup>2</sup> serão usados para expansão do shopping e seu estacionamento. O terreno excedente está disponível para futuros desenvolvimentos multiuso. Além disso, o shopping existente será reformado.

A expansão deve adicionar 11 mil m<sup>2</sup> de ABL ao shopping e será composta por 64 novas lojas satélites e quatro novas  ncoras.

O lançamento comercial da expansão do Franca Shopping ocorreu em março de 2014.



Representa es Interna e Externa

### Renovação do Parque D. Pedro Shopping

Uma grande renovação foi aprovada no Parque D. Pedro Shopping, incluindo uma nova entrada onde uma nova área de restaurantes será construída. Em outra ponta do shopping, o setor de móveis está sendo renovada com a introdução de duas novas lojas âncora e a expansão da academia Bodytech. O processo de comercialização desta iniciativa está progredindo rapidamente. Ao final de maio um novo centro de convenções será inaugurado no shopping. Este novo estabelecimento aumentará ainda mais o tráfego no Parque D. Pedro.



Parque D. Pedro Shopping

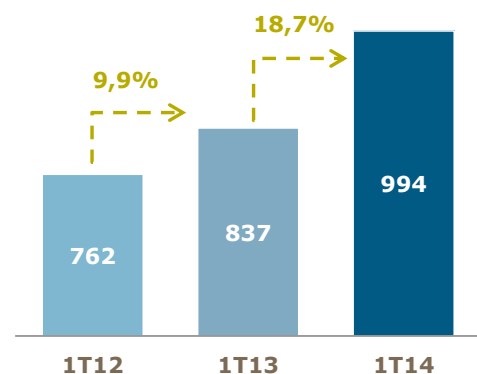
## DESEMPENHO OPERACIONAL

### Desempenho de vendas nos shopping centers

As vendas totais dos lojistas nos dez shopping centers em operação do portfólio da Sonae Sierra Brasil totalizaram R\$ 1,0 bilhão no 1T14, aumento de 18,7% em relação ao 1T13. Considerando a participação correspondente da Companhia em cada shopping, as vendas atingiram R\$ 730 milhões no trimestre, aumento de 22,4% sobre o 1T13.

Novamente o Uberlândia Shopping apresentou forte crescimento em vendas, aumentando quase 18% sobre o 1T13, refletindo um processo bem-sucedido de maturação desde sua inauguração em março de 2012. É importante destacar que o sólido desempenho das vendas nos nossos shoppings, mesmo com o descasamento da época da Páscoa, que ocorreu no primeiro trimestre do ano passado e, neste ano, ocorreu no segundo trimestre.

Vendas dos Lojistas (R\$ milhões)



Vendas por Shopping Center (R\$ mil)	1T14	1T13	Δ
Shopping Metrópole	80.229	73.695	8,9%
Franca Shopping	46.341	43.481	6,6%
Parque D. Pedro Shopping	308.331	292.709	5,3%
Boavista Shopping	60.671	59.296	2,3%
Shopping Plaza Sul	93.539	84.604	10,6%
Shopping Campo Limpo	74.430	66.764	11,5%
Manauara Shopping	173.381	161.676	7,2%
Uberlândia Shopping	64.203	54.485	17,8%
Boulevard Londrina Shopping	46.418	-	N/A
Passeio das �guas Shopping	45.982	-	N/A
<b>Total</b>	<b>993.526</b>	<b>836.709</b>	<b>18,7%</b>

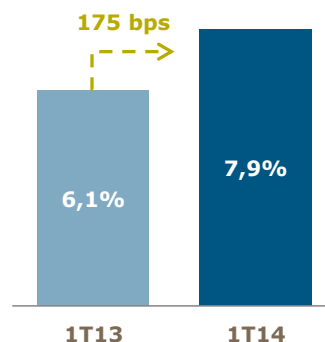
### Vendas nas mesmas lojas (SSS)

As vendas nas mesmas lojas (SSS) cresceram 7,9% no 1T14, totalizando R\$ 1.003/ m<sup>2</sup> mensais.

O SSS das lojas satélites e âncoras aumentou em 7,5% e 6,6%, respectivamente, no 1T14, conduzido principalmente pelo Uberlândia Shopping, Franca Shopping e pelo Shopping Metrópole. Enquanto o crescimento no Uberlândia Shopping se deve ao seu processo bem-sucedido de maturac o, o crescimento consistente em nosso portfólio atesta a resiliência de um portfólio dominante.

Destacamos também o SSS das lojas de lazer. O crescimento de 10,9% pode ser explicado pela melhor temporada de filmes neste ano, comparada com o primeiro trimestre de 2013. Novamente as lojas de lazer do Uberlândia Shopping apresentaram alto crescimento de seu SSS, que chegou perto dos 30%.

### Vendas nas mesmas lojas (SSS)

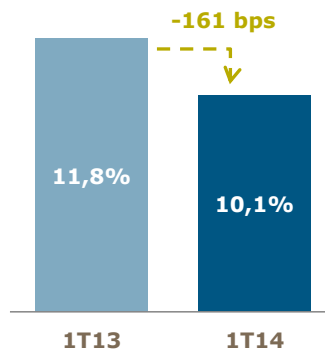


Vendas nas mesmas lojas - SSS	1T14	1T13	Δ
Satélites	7,5%	5,2%	229 bps
Âncoras	6,6%	8,5%	-187 bps
Lazer	10,9%	-9,8%	2069 bps
<b>Total</b>	<b>7,9%</b>	<b>6,1%</b>	<b>175 bps</b>

### Aluguel nas mesmas lojas (SSR)

O aluguel nas mesmas lojas (SSR) totalizou R\$ 65,1/m<sup>2</sup> mensais no 1T14, resultando em um forte crescimento de 10,1% comparado ao 1T13. O SSR continuou a se beneficiar da combina o de altas taxas de ocupa o nos shoppings maduros, fortes *leasing spreads* de dois dígitos e reajustes de inflac o dos contratos de loca o. Dentre os nossos shoppings maduros, o Plaza Sul e o Shopping Metrópole registraram os maiores crescimentos de SSR no 1T14 frente ao 1T13, impulsionados pelas renova es de contratos nos segmentos de moda,  ticas e *fast food*. O SSR também foi impulsionado pelo contínuo processo de maturac o do Uberlândia Shopping.

### Aluguel nas mesmas lojas (SSR)



Aluguel nas mesmas lojas - SSR	1T14	1T13	Δ
Satélites	10,3%	12,5%	-219 bps
Âncoras	8,8%	11,7%	-289 bps
Lazer	13,1%	-4,3%	1738 bps
<b>Total</b>	<b>10,1%</b>	<b>11,8%</b>	<b>-161 bps</b>

## Taxa de ocupação

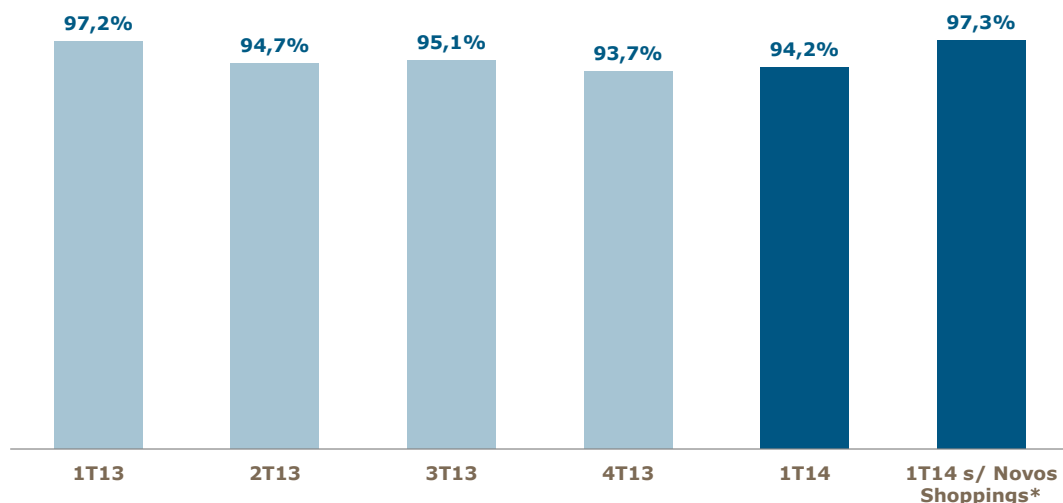
Excluindo-se os três shoppings recém-inaugurados, Uberlândia, Boulevard Londrina e Passeio das Águas, os quais ainda estão em fase de maturação, a taxa de ocupação permaneceu elevada em 97,3% da ABL ao final do 1T14.

A taxa de ocupação do Franca Shopping alcançou 99,8% no 1T14 frente a 87,2% no 4T13, uma vez que nossa equipe de comercialização substituiu rapidamente a loja âncora de materiais de construção.

O Shopping MetrÓpole e o Plaza Sul também reportaram taxas de ocupação superiores a 99%, enquanto o Campo Limpo fechou o trimestre com 100% de ocupação.

Incluindo os shoppings recentemente inaugurados, a taxa de ocupação global nos shoppings da Companhia foi de 94,2% no trimestre, uma melhora de 50 bps quando comparada ao 4T13.

### Taxa de Ocupação (% ABL)

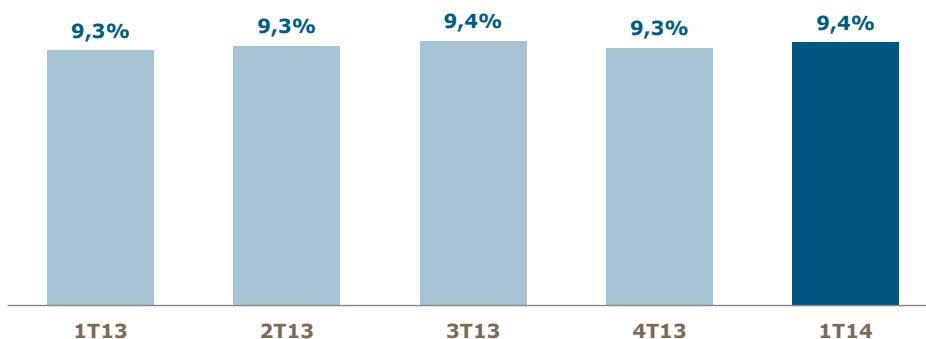


\* Shoppings Uberlândia, Boulevard Londrina e Passeio das Águas

### Custo de ocupação

Os custos de ocupação foram de 9,4% das vendas nos shoppings da Sonae Sierra Brasil no 1T14, um pouco acima dos níveis históricos da Companhia. Nosso custo de ocupação é um dos menores dentre as empresas listadas no Brasil e nós temos como alvo a manutenção dos custos de ocupação em níveis moderados, desenvolvendo premiadas iniciativas de redução de custos.

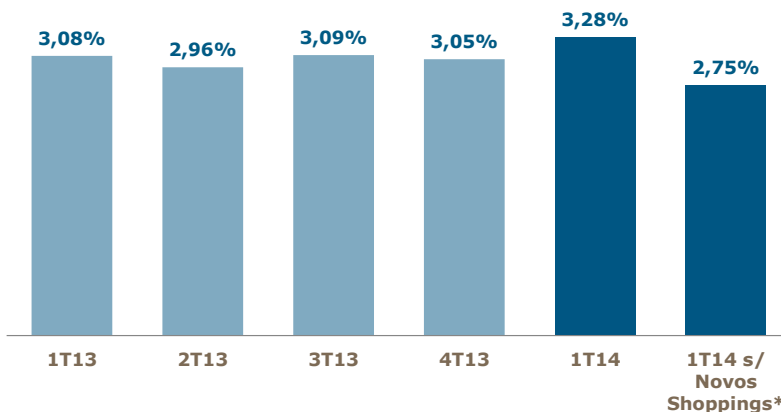
**Custo de Ocupação (%)**



### Pagamentos em atraso (25 dias)

Excluindo os três novos shoppings recentemente inaugurados, que ainda se encontram em fase de estabilização, a taxa de inadimplência foi de 2,75% no primeiro trimestre. Os pagamentos em atraso total encerraram o trimestre em 3,28%.

**Pagamentos em atraso (25 dias)**



\* Shoppings Uberlândia, Boulevard Londrina e Passeio das Águas

## DESEMPENHO FINANCEIRO

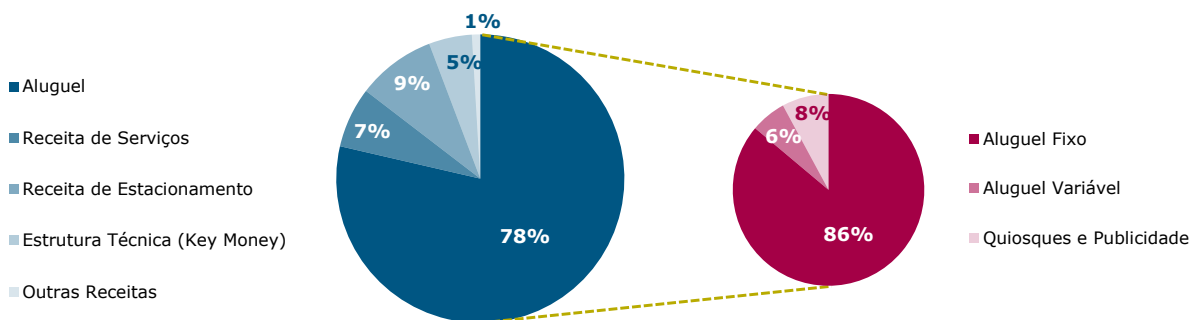
### Demonstrações Financeiras Consolidadas

As informações financeiras e operacionais abaixo são baseadas nas demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e de acordo com as normas internacionais de contabilidade (IFRS) emitidas pelo *International Accounting Standards Board* – IASB e correspondem à comparação dos resultados obtidos no 1T14 com o mesmo período do ano anterior. Portanto, as demonstrações financeiras consolidadas incluem 100% dos resultados do Parque D. Pedro Shopping.

### Receita

A receita bruta da Companhia totalizou R\$ 85,4 milhões no 1T14, um aumento de 17,5% sobre o 1T13, atribuível principalmente às inaugurações do Boulevard Londrina e do Passeio das Águas, aos aumentos nas receitas de aluguel em nossos shoppings maduros e às receitas de serviços.

Abertura da Receita Bruta no Trimestre



O forte aumento na receita de aluguel (22,7%) foi principalmente devido à inauguração dos shoppings Boulevard Londrina e Passeio das Águas em 2013. Adicionalmente, houve contribuições significativas de elevados *leasing spreads* nas renovatórias contratuais, contratos com novos lojistas e reajustes anuais de inflação em nosso portfólio.

A receita de serviços também foi positivamente impactada por maiores receitas de taxa de administração, relacionadas aos novos shoppings inaugurados ano passado.

A receita de estacionamento totalizou R\$ 7,5 milhões no 1T14 contra R\$ 6,9 milhões no 1T13, aumento de 8,8%, condicionado por maior tráfego e cobrança mais elevada nos estacionamentos dos shoppings.

A receita de estrutura técnica (*key money*) decresceu 34,2% para R\$ 4,1 milhões no 1T14. No 1T13 um ajuste contábil não recorrente aumentou a receita de *key money* em R\$ 3,2 milhões. Sem esse efeito, a receita de *key money* teria registrado aumento de 34% no 1T14 contra o mesmo período do ano passado.

Receita (R\$ milhões)	1T14	1T13	Δ
<b>Aluguel</b>	65,5	53,4	22,7%
<b>Aluguel Linearização</b>	1,6	0,8	88,0%
<b>Receita de Serviços</b>	5,8	4,9	19,3%
<b>Receita de Estacionamento</b>	7,5	6,9	8,8%
<b>Estrutura Técnica (Key Money)</b>	4,1	6,3	-34,2%
<b>Outras Receitas</b>	0,8	0,3	142,8%
<b>Receita Bruta Total</b>	<b>85,4</b>	<b>72,7</b>	<b>17,5%</b>

## Custos e Despesas

Os custos e despesas totalizaram R\$ 25,2 milhões no 1T14, principalmente pelos maiores custos com lojas vagas e com acordos contratuais nos shoppings recém-inaugurados. Os altos custos nos novos shoppings são transitórios e esperados, devido a seus processos de maturação. Os custos deverão diminuir à medida que as propriedades atinjam maiores níveis de ocupação.

A constituição da provisão para créditos duvidosos também cresceu no 1T14, seguindo a tendência natural observada nos shoppings recentemente inaugurados.

Custos e Despesas (R\$ milhões)	1T14	1T13	Δ
<b>Depreciações e amortizações</b>	0,7	0,7	0,8%
<b>Pessoal</b>	8,7	8,0	8,4%
<b>Serviços externos</b>	2,7	2,4	10,1%
<b>Custo de ocupação (lojas vagas)</b>	5,9	1,5	300,4%
<b>Custos de acordos contratuais com lojistas</b>	2,4	0,9	170,2%
<b>Constituição da provisão para créditos de liquidação duvidosa</b>	1,7	0,4	376,0%
<b>Aluguel</b>	0,7	0,6	7,9%
<b>Outros</b>	2,5	2,0	20,7%
<b>Total</b>	<b>25,2</b>	<b>16,5</b>	<b>52,6%</b>
<i>Classificado como:</i>			
<b>Custos dos aluguéis e dos serviços prestados</b>	<b>18,4</b>	<b>11,8</b>	<b>55,3%</b>
Pessoal	8,7	8,0	8,4%
Serviços externos	0,5	0,5	-8,8%
Custo de ocupação (lojas vagas)	5,9	1,5	300,4%
Custos de acordos contratuais com lojistas	2,4	0,9	170,0%
Outros	0,9	0,9	-1,0%
<b>Despesas operacionais</b>	<b>6,8</b>	<b>4,7</b>	<b>46,0%</b>
Depreciações e amortizações	0,7	0,7	0,8%
Serviços externos	2,2	1,9	15,5%
Constituição da provisão para créditos de liquidação duvidosa	1,7	0,4	376,7%
Aluguel	0,7	0,6	7,9%
Outros	1,6	1,1	38,4%
<b>Total</b>	<b>25,2</b>	<b>16,5</b>	<b>52,6%</b>

## Resultado Financeiro Líquido

O resultado financeiro líquido consolidado no 1T14 foi uma despesa financeira líquida de R\$ 14,4 milhões, comparado a uma despesa financeira de R\$ 6,7 milhões no 1T13. As receitas financeiras totalizaram R\$ 13,1 milhões no 1T14, um incremento de 18,7% em relação ao 1T13, resultante da elevação nas taxas de juros sobre o saldo de caixa investido em títulos atrelados ao CDI. Os juros dos empréstimos ao Passeio das Águas e ao Boulevard Londrina foram capitalizados durante suas construções, passando a transitar como despesa após a inauguração destes shoppings em outubro e maio, respectivamente, o que justifica o aumento nas despesas financeiras, quando comparadas ao 1T13.

<b>Resultado Financeiro Líquido (R\$ milhões)</b>	<b>1T14</b>	<b>1T13</b>	<b>Δ</b>
<b>Receitas Financeiras</b>	13,1	11,1	18,7%
<b>Despesas Financeiras</b>	(27,5)	(17,7)	55,5%
<b>Resultado Financeiro Total – Líquido</b>	<b>(14,4)</b>	<b>(6,7)</b>	<b>116,4%</b>

## Lucro Líquido

O lucro líquido atribuível aos proprietários da controladora totalizou R\$ 15,1 milhões no 1T14.

## Resultado Operacional Líquido (NOI)

O NOI totalizou R\$ 69,9 milhões no 1T14, aumento de 9,2% sobre o 1T13, impulsionado pelas inaugurações do Boulevard Londrina e do Passeio das Águas.

<b>NOI (R\$ milhões)</b>	<b>1T14</b>	<b>1T13</b>	<b>Δ</b>
<b>Receitas Operacionais</b>			
<b>Aluguel</b>	67,1	54,3	23,7%
<b>Estrutura técnica (key money)</b>	4,1	6,3	-34,2%
<b>Receita de estacionamento</b>	7,5	6,9	8,8%
<b>Outras receitas</b>	0,8	0,3	142,8%
<b>Total Receitas</b>	<b>79,6</b>	<b>67,8</b>	<b>17,4%</b>
<b>Custos Operacionais</b>			
<b>Serviços de terceiros</b>	(0,5)	(0,5)	-8,8%
<b>Custo de ocupação (lojas vagas)</b>	(5,9)	(1,5)	300,4%
<b>Custos de acordos contratuais com lojistas</b>	(2,4)	(0,9)	170,0%
<b>Outros</b>	(0,9)	(0,9)	-1,0%
<b>(-) Total Custos Operacionais</b>	<b>(9,7)</b>	<b>(3,8)</b>	<b>153,9%</b>
<b>NOI</b>	<b>69,9</b>	<b>64,0</b>	<b>9,2%</b>
<b>Margem NOI</b>	<b>87,8%</b>	<b>94,4%</b>	<b>-654 bps</b>

## EBITDA e FFO

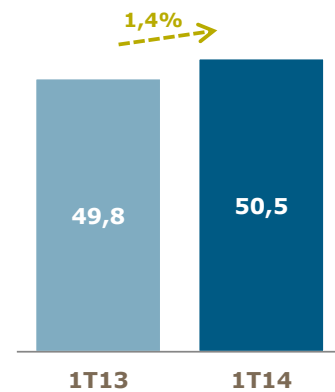
No 1T14, o EBITDA ajustado aumentou em 1,4% para R\$ 50,5 milhões e a margem EBITDA foi de 68,0%.

Custos maiores com lojas vagas combinados com maiores custos de acordos contratuais com os lojistas nos shoppings recentemente inaugurados pressionaram o EBITDA da Companhia, assim como a Margem EBITDA durante o primeiro trimestre de 2014. Os custos deverão diminuir nos próximos trimestres à medida que estes shoppings prossigam em seu processo de maturação.

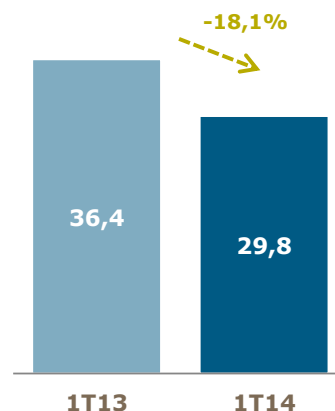
O FFO ajustado totalizou R\$ 29,8 milhões no 1T14, queda de 18,1% frente ao 1T13, principalmente devido a uma maior alavancagem, já estimada, da Companhia. A margem FFO no trimestre foi de 40,1%.

A reconciliação do lucro operacional antes dos resultados financeiros com o EBITDA ajustado e o FFO ajustado é apresentada abaixo:

## EBITDA Ajustado (R\$ Milhões)



## FFO Ajustado (R\$ Milhões)



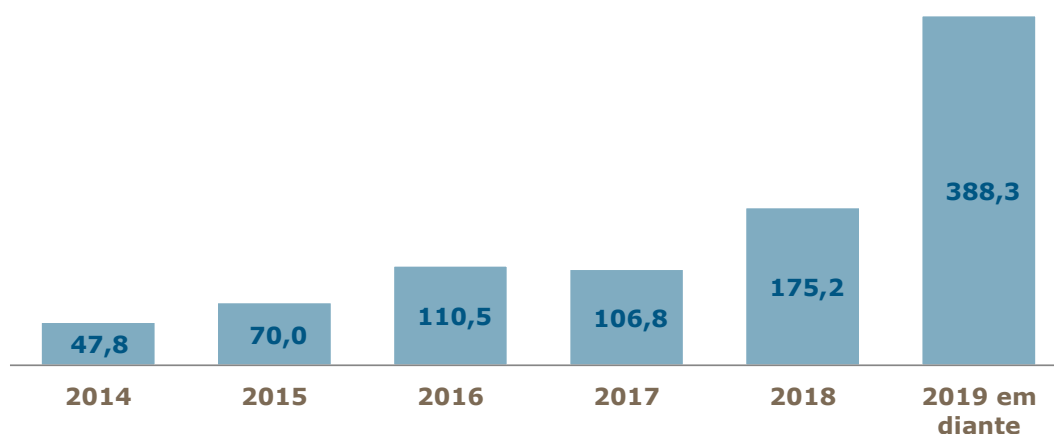
Reconciliação do EBITDA Ajustado e FFO Ajustado (R\$ milhões)			
	1T14	1T13	Δ
Receita Líquida	74,3	64,7	14,8%
Lucro operacional antes do resultado financeiro	49,1	49,2	-0,1%
Depreciação e amortização	0,7	0,7	2,0%
<b>EBITDA</b>	<b>49,8</b>	<b>49,8</b>	<b>0,0%</b>
Ganho com valor justo de prop. para investimentos	0,0	0,0	N/A
Despesas/(receitas) não recorrentes	0,7	0,0	N/A
<b>EBITDA ajustado</b>	<b>50,5</b>	<b>49,8</b>	<b>1,4%</b>
<b>Margem EBITDA ajustado</b>	<b>68,0%</b>	<b>76,9%</b>	<b>-897 bps</b>
<b>EBITDA</b>	<b>49,8</b>	<b>49,8</b>	<b>0,0%</b>
Resultado financeiro líquido	(14,4)	(6,7)	116,4%
Imposto de renda e contribuição social correntes	(6,3)	(6,7)	-6,9%
<b>FFO</b>	<b>29,1</b>	<b>36,4</b>	<b>-20,1%</b>
Ganho com valor justo de prop. para investimentos	0,0	0,0	N/A
Despesas/(receitas) não recorrentes	0,7	0,0	N/A
<b>FFO ajustado</b>	<b>29,8</b>	<b>36,4</b>	<b>-18,1%</b>
<b>Margem FFO ajustado</b>	<b>40,1%</b>	<b>56,2%</b>	<b>-1611 bps</b>

## Caixa e Dívida Financeira

O caixa e equivalentes de caixa totalizaram R\$ 397,2 milhões ao final do 1T14, decréscimo de 6,4% em relação ao 4T13, principalmente devido ao pagamento de juros das debêntures e do *capex* restante investido no desenvolvimento do Passeio das Águas Shopping. O saldo de caixa está disponível para que seja investido em oportunidades estratégicas de crescimento e, por enquanto, foram alocadas em aplicações financeiras de baixo risco e curto prazo, em bancos com classificação de grau de investimento, a uma taxa média de 102,4% do CDI.

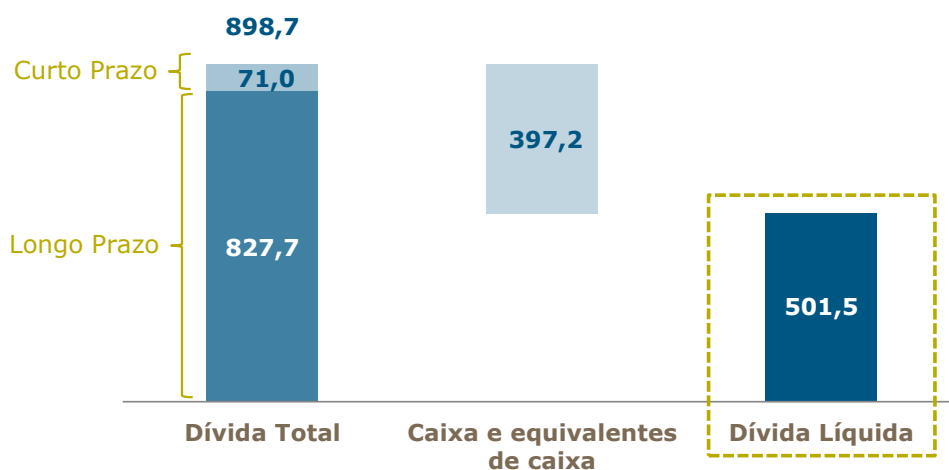
A dívida financeira total da Companhia atingiu R\$ 898,7 milhões ao final do trimestre, e o cronograma de amortização correspondente está apresentado abaixo:

### Cronograma de Amortização da Dívida Financeira (R\$ milhões)



Não inclui dívidas relacionadas com aquisição de ativos.

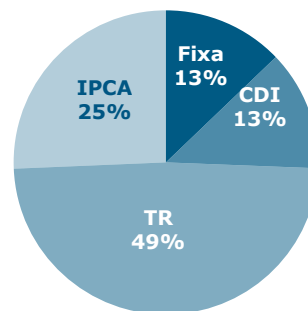
### Dívida Financeira Líquida (R\$ milhões)



A dívida financeira líquida de R\$ 501,5 milhões corresponde a 2,4 vezes o EBITDA consolidado dos últimos doze meses.

Levando em conta o gerenciável e prudente grau de endividamento da Sonae Sierra Brasil, seu perfil de longo prazo e seu fluxo de caixa operacional, a Companhia está bem posicionada para tirar proveito das oportunidades de mercado.

### Perfil do Endividamento



### Custo da Dívida

A média do custo da dívida da Companhia alcançou 10,7% no 1T14, comparado com 10,4% no 4T13 e 10,1% no 1T13. Os aumentos nas taxas de juros no Brasil têm um impacto limitado no custo de dívida da Companhia.

Financiamentos Contratados	Duração Restante (anos)	Taxa <sup>(1)</sup>	Saldo em 31/3/14 (R\$ milhões)
<b>Capital de Giro</b>	1	CDI + 1,66%	7
<b>Capital de Giro</b>	2	CDI + 1,78%	13
<b>Manauara Shopping</b>	6	8,50%	115
<b>Metrópole Shopping - Expansão I</b>	4	TR + 9,30%	42
<b>Uberlândia Shopping</b>	11	TR + 9,70%	71
<b>Boulevard Londrina Shopping</b>	11	TR + 9,70%	118
<b>Passeio das Águas Shopping</b>	9	TR + 9,70%	207
<b>Debêntures - 1ª série</b>	3	CDI + 0,96%	95
<b>Debêntures - 2ª série<sup>(2)</sup></b>	7	IPCA + 6,25%	231
<b>Total</b>			<b>899</b>
<b>Média</b>	<b>7,4</b>	<b>10,7%</b>	

(1) Considerando TR a 0,38% a.a., CDI a 10,6% a.a. e IPCA a 6,40% em 31 de março de 2014

(2) A Companhia contratou em agosto de 2013 um instrumento derivativo (swap) de R\$ 54,5 milhões a uma taxa CDI + 1,24%

## Informações Gerenciais

De acordo com as práticas e políticas contábeis adotadas no Brasil e com o IFRS, a Companhia consolida 100% do Parque D. Pedro Shopping apesar de deter 51% desse shopping. Considerando a relevância deste shopping para os resultados da Companhia, preparamos informações gerenciais pró-forma com a consolidação proporcional do Parque D. Pedro Shopping (ver página 25). Os resultados operacionais de acordo com essa metodologia estão apresentados abaixo:

<b>Reconciliação do EBITDA e FFO</b>			
<i>(Considerando 51% do PDP) (R\$ milhões)</i>	<b>1T14</b>	<b>1T13</b>	<b>Δ</b>
Receita Líquida	61,6	52,8	16,6%
<b>Lucro operacional antes do resultado financeiro</b>	<b>37,0</b>	<b>37,8</b>	<b>-2,0%</b>
Depreciação e amortização	0,7	0,7	0,8%
<b>EBITDA</b>	<b>37,7</b>	<b>38,5</b>	<b>-2,0%</b>
Ganho com valor justo de prop. para investimentos	0,0	0,0	N/A
Despesas/(receitas) não recorrentes	0,7	0,0	N/A
<b>EBITDA ajustado</b>	<b>38,4</b>	<b>38,5</b>	<b>-0,1%</b>
<b>Margem EBITDA ajustado</b>	<b>62,4%</b>	<b>72,8%</b>	<b>-1042 bps</b>
<b>EBITDA</b>	<b>37,7</b>	<b>38,5</b>	<b>-2,0%</b>
<b>Resultado financeiro líquido</b>	<b>(14,7)</b>	<b>(6,8)</b>	<b>115,9%</b>
Imposto de renda e contribuição social correntes	(6,3)	(6,7)	-6,4%
<b>FFO</b>	<b>16,7</b>	<b>25,0</b>	<b>-32,9%</b>
Ganho com valor justo de prop. para investimentos	0,0	0,0	N/A
Despesas/(receitas) não recorrentes	0,7	0,0	N/A
<b>FFO ajustado</b>	<b>17,5</b>	<b>25,0</b>	<b>-30,0%</b>
<b>Margem FFO ajustado</b>	<b>28,4%</b>	<b>47,2%</b>	<b>-1888 bps</b>

<b>NOI (Considerando 51% do PDP) (R\$ milhões)</b>			
<i>Receitas Operacionais</i>	<b>1T14</b>	<b>1T13</b>	<b>Δ</b>
Aluguel	54,9	43,2	27,2%
Estrutura técnica (key money)	3,9	6,0	-35,3%
Receita de estacionamento	5,5	5,0	8,9%
Outras receitas	0,7	0,3	192,9%
<b>Total Receitas</b>	<b>65,0</b>	<b>54,4</b>	<b>19,4%</b>
<i>Custos Operacionais</i>			
Serviços de terceiros	(0,4)	(0,5)	-18,1%
Custo de ocupação (lojas vagas)	(5,8)	(1,4)	321,9%
Custos de acordos contratuais com lojistas	(2,4)	(0,9)	172,5%
Outros	(0,6)	(0,7)	-6,2%
<b>(-) Total Custos Operacionais</b>	<b>(9,3)</b>	<b>(3,4)</b>	<b>172,6%</b>
<b>NOI</b>	<b>55,7</b>	<b>51,0</b>	<b>9,2%</b>
<b>Margem NOI</b>	<b>85,8%</b>	<b>93,8%</b>	<b>-800 bps</b>

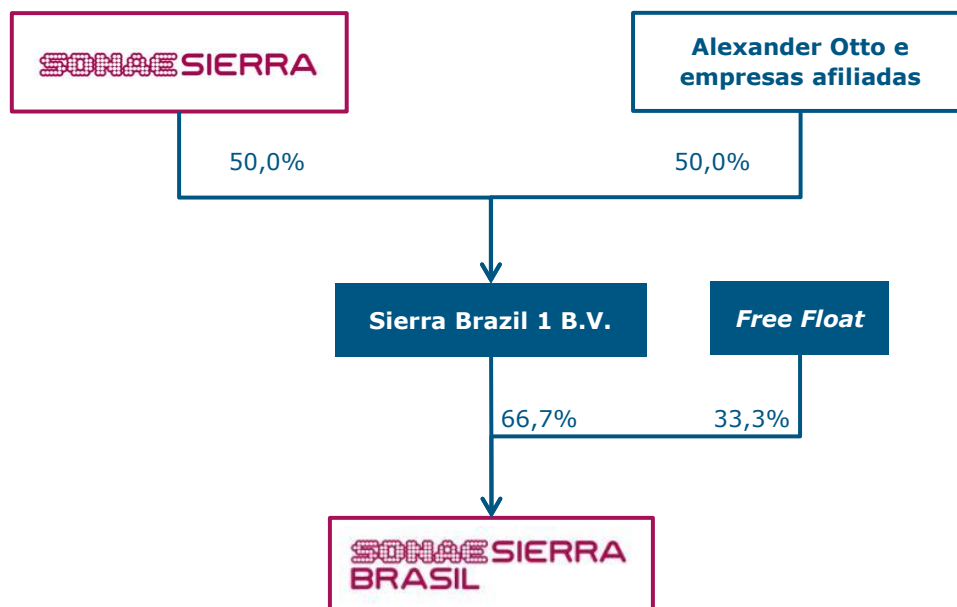
## ACONTECIMENTOS RECENTES

### DDR e Alexander Otto

Em 28 de abril de 2014, a Companhia anunciou que recebeu comunicado da DDR Corp., sobre a conclusão da operação de venda de ações de sua propriedade representativas de 50% do capital social da Sonae Sierra Brazil B.V.S.a.r.l., companhia detentora de 66,65% do capital social da Companhia para o Sr. Alexander Otto e suas empresas afiliadas.

O preço pago pelo Sr. Otto foi de US\$ 344 milhões (que inclui além da participação indireta na Companhia, a participação que a Sonae Sierra Brazil BV Sarl possui no empreendimento Parque D. Pedro Shopping). O valor pago representou um preço por ação da Sonae Sierra Brasil de R\$ 26,00, contra o preço da ação de R\$ 15,60 quando o acordo foi anunciado.

A estrutura corporativa da Companhia atualizada e simplificada é representada abaixo:



## Iniciativas de Marketing

Os shoppings da Sonae Sierra Brasil foram inseridos no *Indoor Maps*, um serviço desenvolvido pelo Google no Brasil que ajudará os usuários navegar e localizar locais específicos dentro de espaços como shoppings, aeroportos e estádios de futebol. O serviço, acessado como parte do *Google Maps*, já está disponível em países como Estados Unidos, Japão, Singapura, Honk Kong, Índia e Holanda.

## Reconhecimento

O Conselho Internacional de Shopping Centers (ICSC - *International Council of Shopping Centers*), associação global do setor de shopping centers, premiou a Sonae Sierra Brasil no *2014 ICSC Latin American Shopping Center Awards*.

A Companhia foi a única que recebeu duas premiações *Gold* (ouro), uma na categoria de Eventos e Promoção de Vendas e a segunda para o Shopping Metrópole e seu Programa de Sustentabilidade e Gestão de Resíduos. Ainda na categoria de operações, o Parque D. Pedro Shopping recebeu a premiação *Silver* (prata) por seu programa de Eficiência Operacional, que reduz o consumo de água e energia e aumenta a reciclagem.

## GLOSSÁRIO

**ABL (Área Bruta Locável):** Equivalente à soma de toda a área disponível para locação nos shopping centers.

**BM&FBOVESPA:** BM&FBOVESPA S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros.

**EBITDA:** Lucro operacional antes do resultado financeiro + depreciação e amortização.

**EBITDA Ajustado:** EBITDA ajustado pelo valor justo das propriedades para investimento e efeitos de receitas e despesas não recorrentes.

**Fluxo de Caixa Operacional (FFO):** EBITDA +/- resultado financeiro líquido - imposto de renda e contribuição social.

**Fluxo de Caixa Operacional Ajustado (FFO Ajustado):** FFO ajustado pelo valor justo das propriedades para investimento e efeitos de receitas e despesas não recorrentes.

**IFRS:** *International Financial Reporting Standards* ou Normas Internacionais de Contabilidade.

**IPCA:** Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo, divulgado pelo IBGE.

**Lojas Âncora ou Âncoras Grandes:** Lojas conhecidas do público, com características estruturais e mercadológicas especiais, que funcionam como força de atração de consumidores, assegurando permanente afluência e trânsito uniforme destes em todas as áreas do Shopping Center.

**Lojas Satélite ou Satélites:** Pequenas lojas, sem características estruturais e mercadológicas especiais, localizadas no entorno das Lojas Âncora e destinadas ao comércio em geral.

**Pagamentos em atraso:** O montante total dos aluguéis vencidos há mais de 25 dias de atraso, dividido pelo montante total dos aluguéis do mesmo período.

**Resultado Operacional Líquido (NOI):** Receita bruta dos shoppings (sem incluir receita de serviços) + resultado do estacionamento - despesas operacionais dos shoppings - provisão para devedores duvidosos.

**SSR (Aluguel nas Mesmas Lojas):** Relação entre o aluguel faturado para o mesmo lojista no período atual comparado ao período anterior.

**SSS (Vendas nas Mesmas Lojas):** Relação entre as vendas para o mesmo lojista no período atual comparado ao período anterior.

**Taxa de Ocupação:** Relação entre a área alugada e a ABL total de cada shopping center no fim de cada período.

## ANEXOS

<b>Balço Patrimonial Consolidado (R\$ mil)</b>	<b>31/03/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Δ</b>
<b>ATIVO</b>			
<b>CIRCULANTE</b>			
Caixa e equivalentes de caixa	397.180	424.431	-6,4%
Contas a receber, líquidas	32.653	40.196	-18,8%
Impostos a recuperar	10.004	9.979	0,3%
Despesas antecipadas	135	29	365,5%
Outros créditos	7.780	6.954	11,9%
<b>Total do ativo circulante</b>	<b>447.752</b>	<b>481.589</b>	<b>-7,0%</b>
<b>NÃO CIRCULANTE</b>			
Realizável a longo prazo:			
Aplicações financeiras vinculadas	6.655	6.124	8,7%
Contas a receber, líquidas	15.539	14.059	10,5%
Impostos a recuperar	14.606	10.219	42,9%
Empréstimos aos condomínios	15.022	9.436	59,2%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	5.147	5.036	2,2%
Depósitos Judiciais	11.417	11.253	1,5%
Outros créditos	5.921	3.950	49,9%
<b>Total do realizável a longo prazo</b>	<b>74.307</b>	<b>60.077</b>	<b>23,7%</b>
Investimentos	33.208	33.375	-0,5%
Propriedade para investimentos	3.957.391	3.946.171	0,3%
Imobilizado	3.666	3.163	15,9%
Intangível	5.233	5.662	-7,6%
<b>Total do ativo não circulante</b>	<b>4.073.805</b>	<b>4.048.448</b>	<b>0,6%</b>
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>4.521.557</b>	<b>4.530.037</b>	<b>-0,2%</b>

<b>Balanco Patrimonial Consolidado (R\$ mil)</b>	<b>31/03/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Δ</b>
<b>PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>			
<b>CIRCULANTE</b>			
Empréstimos e financiamentos	69.433	61.168	13,5%
Debêntures	1.621	14.903	-89,1%
Fornecedores nacionais	40.249	49.812	-19,2%
Impostos a recolher	4.363	6.482	-32,7%
Pessoal, encargos, benefícios sociais e prêmios	9.747	10.520	-7,3%
Estrutura técnica	8.027	8.340	-3,8%
Dividendos a pagar	34.772	34.772	0,0%
Rendimentos a distribuir	4.057	5.167	-21,5%
Contas a pagar - compra de ativo	21.082	21.186	-0,5%
Outras obrigações	10.487	12.125	-13,5%
<b>Total do passivo circulante</b>	<b>203.838</b>	<b>224.475</b>	<b>-9,2%</b>
<b>NÃO CIRCULANTE</b>			
Empréstimos e financiamentos	503.416	510.495	-1,4%
Debêntures	324.238	318.085	1,9%
Contas a pagar - compra de ativo	6.088	10.654	-42,9%
Estrutura técnica	16.233	17.044	-4,8%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	476.411	475.343	0,2%
Provisão para riscos cíveis, tributários, trabalhistas e previdenciários	8.309	7.913	5,0%
Provisão para remuneração variável	1.647	1.469	12,1%
<b>Total do passivo não circulante</b>	<b>1.336.342</b>	<b>1.341.003</b>	<b>-0,3%</b>
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>			
Capital social	997.866	997.866	0,0%
Reservas de capital	80.115	80.115	0,0%
Reservas de lucros	1.152.630	1.152.630	0,0%
Lucros Acumulados	15.126	-	N/A
<b>Patrimônio líquido atribuível a proprietários da controladora</b>	<b>2.245.737</b>	<b>2.230.611</b>	<b>0,7%</b>
<b>Patrimônio líquido atribuível a proprietários da controladora e adiantamento para futuro aumento de capital</b>	<b>2.245.737</b>	<b>2.230.611</b>	<b>0,7%</b>
Participações não controladoras	735.640	733.948	0,2%
<b>Total do patrimônio líquido</b>	<b>2.981.377</b>	<b>2.964.559</b>	<b>0,6%</b>
<b>TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>4.521.557</b>	<b>4.530.037</b>	<b>-0,2%</b>

<b>Demonstrações do Resultado Consolidado</b>			
<b>(R\$ mil, exceto o lucro líquido por ação)</b>	<b>1T14</b>	<b>1T13</b>	<b>Δ</b>
<b>RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA DE ALUGUÉIS, SERVIÇOS E OUTRAS</b>	74.340	64.740	14,8%
<b>CUSTO DOS ALUGUÉIS E DOS SERVIÇOS PRESTADOS</b>	(18.383)	(11.840)	55,3%
<b>LUCRO BRUTO</b>	55.957	52.900	5,8%
<b>(DESPESAS) RECEITAS OPERACIONAIS</b>			
Gerais e administrativas	(6.799)	(4.657)	46,0%
Serviços Externos	(2.172)	(1.880)	15,5%
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	(1.728)	(363)	376,0%
Outras Administrativas	(2.236)	(1.756)	27,3%
Depreciações e amortizações	(663)	(658)	0,8%
Tributárias	(1.395)	(1.069)	30,5%
Equivalência patrimonial	753	726	3,7%
Variação do valor justo de propriedades para investimento	-	-	N/A
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	581	1.257	-53,8%
Total das (despesas) receitas operacionais, líquidas	(6.860)	(3.743)	83,3%
<b>LUCRO OPERACIONAL ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO</b>	49.097	49.157	-0,1%
<b>RESULTADO FINANCEIRO LÍQUIDO</b>	(14.425)	(6.665)	116,4%
<b>LUCRO ANTES DO IMPOSTO DE RENDA E DA CONTRIBUIÇÃO SOCIAL</b>	34.672	42.492	-18,4%
<b>IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL</b>			
Correntes	(6.276)	(6.742)	-6,9%
Diferidos	(957)	(4.922)	-80,6%
Total	(7.233)	(11.664)	-38,0%
<b>LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO</b>	<b>27.439</b>	<b>30.828</b>	<b>-11,0%</b>
<b>LUCRO ATRIBUÍVEL A:</b>			
Proprietários da controladora	15.126	19.307	-21,7%
Participações não controladoras	12.313	11.521	6,9%
<b>LUCRO LÍQUIDO BÁSICO E DILUÍDO POR AÇÃO - R\$</b>	<b>0,20</b>	<b>0,25</b>	<b>-21,7%</b>

Demonstrações de Fluxo de Caixa (R\$ mil)	Para período de três meses findo em	
	31/03/2014	31/03/2013
<b>FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS</b>		
Lucro líquido do período	27.439	30.828
<b>Ajustes para reconciliar o lucro líquido do período com o caixa líquido gerado pelas (utilizado nas) atividades operacionais:</b>		
Depreciações e amortizações	663	658
Valor residual do ativo imobilizado vendido	84	90
Ganho decorrente de ajuste das debêntures em uma contabilização de hedge de valor justo	(581)	-
Perda com derivativos em contabilização de hedge de valor justo	1.395	-
Receita de aluguel a faturar	(1.581)	(841)
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	1.728	363
Provisão (reversão) para riscos cíveis, tributários, trabalhistas e previdenciários	211	(421)
Atualização monetária sobre provisão para riscos cíveis, tributários, trabalhistas e previdenciários	185	205
Provisão para remuneração variável	495	538
Imposto de renda e contribuição social diferidos	957	4.922
Imposto de renda e contribuição social	6.276	6.742
Encargos financeiros sobre empréstimos, financiamentos, debêntures e compra de ativo	26.026	17.676
Equivalência patrimonial	(753)	(726)
<b>(Aumento) redução dos ativos operacionais:</b>		
Contas a receber	5.916	6.346
Empréstimos aos condomínios	(5.586)	(353)
Impostos a recuperar	(4.412)	(1.824)
Despesas antecipadas	(106)	(138)
Depósitos judiciais	(164)	(430)
Outros	(2.797)	582
<b>Aumento (redução) dos passivos operacionais:</b>		
Fornecedores nacionais	(9.563)	(8.006)
Impostos a recolher	(5.513)	(3.805)
Pessoal, encargos, benefícios sociais e prêmios	(1.090)	(488)
Estrutura técnica	(1.124)	(3.022)
Pagamento de contingências	-	(17)
Outras obrigações	(1.639)	(5.594)
<b>Caixa (utilizado nas) gerado pelas atividades operacionais</b>	<b>36.466</b>	<b>43.285</b>
Juros pagos	(29.408)	(26.884)
Imposto de renda e contribuição social pagos	(2.882)	(62.210)
<b>Caixa líquido (utilizado nas) gerado pelas atividades operacionais</b>	<b>4.176</b>	<b>(45.809)</b>
<b>FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO</b>		
Aplicações financeiras vinculadas	(531)	(555)
Aquisição ou construção de propriedades de investimento	(11.220)	(83.929)
Aquisição de imobilizado	(820)	(1.338)
Aumento de intangível	(1)	(480)
Dividendos recebidos	920	800
<b>Caixa líquido utilizado nas atividades de investimento</b>	<b>(11.652)</b>	<b>(85.502)</b>
<b>FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO</b>		
Captação de empréstimos e financiamentos	5.000	71.825
Empréstimos e financiamentos pagos - principal	(8.478)	(9.069)
Pagamento de contas a pagar - compra de ativo	(4.566)	(4.566)
Rendimentos distribuídos dos fundos imobiliários - minoritários	(11.731)	(12.457)
<b>Caixa líquido gerado pelas atividades de financiamento</b>	<b>(19.775)</b>	<b>45.733</b>
<b>AUMENTO (REDUÇÃO) LÍQUIDO(A) DO SALDO DE CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA</b>	<b>(27.251)</b>	<b>(85.578)</b>
<b>CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA</b>		
No fim do exercício	397.180	596.398
No início do exercício	424.431	681.976
<b>AUMENTO (REDUÇÃO) LÍQUIDO(A) DO SALDO DE CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA</b>	<b>(27.251)</b>	<b>(85.578)</b>

Demonstrações do Resultado Consolidado Pro-forma (considerando 51% do PDP)						
(R\$ mil)	1T14			1T13	Δ	
	SSB Consolidado (100% PDP)	49% PDP*	SSB Consolidado (51% PDP)			
<b>RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA DE ALUGUÉIS, SERVIÇOS E OUTRAS</b>	74.340	12.725	61.615	52.849	16,6%	
<b>CUSTO DOS ALUGUÉIS E DOS SERVIÇOS PRESTADOS</b>	(18.383)	(479)	(17.904)	(11.424)	56,7%	
<b>LUCRO BRUTO</b>	55.957	12.246	43.711	41.426	5,5%	
<b>(DESPESAS) RECEITAS OPERACIONAIS</b>						
Gerais e administrativas	(6.799)	(186)	(6.613)	(4.533)	45,9%	
Serviços Externos	(2.172)	(42)	(2.130)	(1.838)	15,9%	
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	(1.728)	(133)	(1.595)	(300)	432,0%	
Outras Administrativas	(2.236)	(11)	(2.225)	(1.737)	28,1%	
Depreciações e amortizações	(663)	0	(663)	(658)	0,8%	
Tributárias	(1.395)	0	(1.395)	(1.066)	30,8%	
Equivalência patrimonial	753	0	753	726	3,7%	
Varição do valor justo de propriedades para investimento	0	0	0	0	N/A	
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	581	(4)	585	1.259	-53,5%	
Total das (despesas) receitas operacionais, líquidas	(6.860)	(190)	(6.670)	(3.614)	84,5%	
<b>LUCRO OPERACIONAL ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO</b>	49.097	12.056	37.041	37.812	-2,0%	
<b>RESULTADO FINANCEIRO LÍQUIDO</b>	(14.425)	257	(14.682)	(6.840)	114,6%	
<b>LUCRO ANTES DO IMPOSTO DE RENDA E DA CONTRIBUIÇÃO SOCIAL</b>	34.672	12.313	22.359	30.971	-27,8%	
<b>IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL</b>						
Correntes	(6.276)	(0)	(6.276)	(6.742)	-6,9%	
Diferidos	(957)	(0)	(957)	(4.922)	-80,6%	
Total	(7.233)	(1)	(7.232)	(11.664)	-38,0%	
<b>LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO</b>	<b>27.439</b>	<b>12.313</b>	<b>15.126</b>	<b>19.307</b>	<b>-21,7%</b>	