



RESULTADOS 4T14

RELAÇÕES COM INVESTIDORES

Carlos Alberto Correa

CFO e Diretor de RI

Murilo Hyai

Gerente de RI

Eduardo Oliveira

Analista de RI

Website: ri.sonaesierra.com.br

E-mail: ribrasil@sonaesierra.com

Telefone: +55 (11) 3371 3692

TELECONFERÊNCIA DE RESULTADOS 4T14

Português

5 de março de 2015

10:00 (Brasília) | 8:00 (Nova Iorque) | 13:00 (Londres)

Telefone: +55 (11) 2188 0155

Replay: +55 (11) 2188 0400

Inglês

5 de março de 2015

11:00 (Brasília) | 9:00 (Nova Iorque) | 14:00 (Londres)

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

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

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

Replay: +55 (11) 2188 0400

A SONAE SIERRA BRASIL APRESENTA SEUS RESULTADOS OPERACIONAIS E FINANCEIROS DO 4T14 E DO ANO DE 2014

São Paulo, 4 de março de 2015 – 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 quarto trimestre de 2014 (4T14) e ao ano de 2014.

DESTAQUES

- **O aluguel nas mesmas lojas (SSR)** continuou a registrar forte crescimento no 4T14, de volta ao patamar de dois dígitos, crescendo 11,0% comparado ao 4T13. Em 2014 o SSR apresentou aumento de 10,2% sobre 2013.
- **As vendas nas mesmas lojas (SSS)** também reportaram forte crescimento de dois dígitos no trimestre, aumento de 10,2% frente ao 4T13, enquanto o crescimento em 2014 foi de 7,8% comparado a 2013.
- **As vendas totais nos shoppings da Companhia** totalizaram R\$ 1,5 bilhão no 4T14, aumento de 15,3% sobre o 4T13. Em 2014 as vendas alcançaram R\$ 4,7 bilhões, representando um crescimento de 16,5% frente ao ano anterior.
- **A taxa de ocupação** em nosso portfólio maduro atingiu 98,9% no 4T14 frente 97,2% no 4T13. A ocupação em nossos três novos shoppings continuou a crescer substancialmente.
- O índice de **pagamentos em atraso** permaneceu baixo, em 3,2%, no 4T14.
- **A receita líquida** totalizou R\$ 86,6 milhões no 4T14, aumento de 10,6% sobre o 4T13. Em 2014 a receita líquida atingiu R\$ 318,7 milhões, um crescimento de 15,6% frente a 2013.
- **O NOI** alcançou R\$ 83,4 milhões no 4T14, o que representa um aumento de 11,2% comparado ao 4T13. No comparativo anual, o NOI apresentou crescimento de 13,1%.
- **O EBITDA Ajustado** totalizou R\$ 63,8 milhões no 4T14, 10,4% acima do 4T13. Em 2014, O EBITDA ajustado atingiu R\$ 226,7 milhões, aumento de 9,6% frente a 2013.
- **O FFO Ajustado** foi de R\$ 42,8 milhões no trimestre, 11,8% acima do 4T13.
- O Conselho de Administração da Companhia irá propor o pagamento de **dividendos** relacionados ao ano fiscal de 2014, totalizando R\$ 34,8 milhões ou R\$ 0,455 por ação.

DESEMPENHO FINANCEIRO E OPERACIONAL

Indicadores Financeiros (R\$ milhões)	4T14	4T13	Δ	2014	2013	Δ
Receita Líquida	86,6	78,3	10,6%	318,7	275,8	15,6%
EBITDA Ajustado	63,8	57,8	10,4%	226,7	206,9	9,6%
Margem EBITDA Ajustado	73,7%	73,8%	-13 bps	71,1%	75,0%	-390 bps
FFO Ajustado	42,8	38,3	11,8%	145,0	147,9	-2,0%
Margem FFO Ajustado	49,4%	48,9%	51 bps	45,5%	53,6%	-814 bps
Lucro Líquido	76,1	74,6	2,0%	157,0	226,0	-30,5%
NOI	83,4	75,0	11,2%	303,7	268,5	13,1%
Margem NOI	89,4%	87,9%	150 bps	88,5%	90,9%	-232 bps

Indicadores Operacionais	4T14	4T13	Δ	2014	2013	Δ
ABL Total (mil m2)	450,2	450,1	0,0%	450,2	450,1	0,0%
ABL Própria (mil m2)	353,9	353,7	0,1%	353,9	353,7	0,1%
Número de Shoppings	10	10	0,0%	10	10	0,0%
Vendas (R\$ milhões)	1.482,3	1.285,2	15,3%	4.673,2	4.012,7	16,5%
Vendas/m2 (méd. mensal)	1.308,5	1.234,5	6,0%	1.052,9	1.046,5	0,6%
Ocupação	95,8%	93,7%	209 bps	95,8%	93,7%	209 bps
Ocupação nos Shoppings Maduros	98,9%	97,2%	166 bps	98,9%	97,2%	166 bps
Custo de Ocupação (% Vendas)	9,5%	9,3%	22 bps	9,5%	9,3%	22 bps
Vendas nas mesmas lojas (SSS)	1.332,7	1.209,8	10,2%	1.158,7	1.074,5	7,8%
Aluguel nas mesmas lojas (SSR)	70,2	63,2	11,0%	67,0	60,8	10,2%
Pagamentos em Atraso (25 dias)	3,2%	3,0%	13 bps	3,3%	3,0%	24 bps



Parque D. Pedro Shopping



Boulevard Londrina Shopping



Passeio das Águas Shopping

COMENTÁRIOS DA ADMINISTRAÇÃO

Desempenho e Posicionamento

O 4T14 mostrou-se mais um sólido trimestre para a Sonae Sierra Brasil. Impulsionado por uma sólida temporada de Natal e uma *Black Friday* (evento realizado em novembro) ainda mais forte, as vendas dos lojistas em nossos shoppings cresceram 15,3% alcançando R\$ 1,48 bilhão, enquanto as vendas nas mesmas lojas (SSS) apresentaram um robusto crescimento de 10,2%. A Companhia também apresentou um desempenho expressivo no ano de 2014.

O aluguel nas mesmas lojas (SSR) registrou novamente forte crescimento no trimestre, de 11,0%, conforme nossos shoppings continuam a se beneficiar de fortes *leasing spreads*. Menores descontos nos shoppings recentemente inaugurados também contribuíram significativamente.

A ocupação em nossos shoppings maduros alcançou quase 99%, atestando a resiliência de nosso portfólio. Nossos shoppings mais novos, Boulevard Londrina e Passeio das Águas continuaram a trilhar importantes passos para sua maturação, aumentando suas ocupações em 190 *bps* para 94,6% e 290 *bps* para 85,4%, respectivamente, quando comparado ao trimestre anterior.

Também apresentamos sólido desempenho financeiro no trimestre e no ano de 2014. A receita líquida cresceu 10,6% no 4T14 e 15,6% no ano, atingindo R\$ 318,7 milhões. O EBITDA ajustado alcançou R\$ 63,8 milhões no 4T14, crescimento de 10,4% sobre o mesmo período de 2013. Em 2014, o EBITDA ajustado atingiu R\$ 226,7 milhões, representando um crescimento anual de 9,6%.

Nosso balanço continua sendo bastante sólido. Nossa dívida líquida totalizou R\$ 597,9 milhões ao final de 2014, representando 2,6x o EBITDA consolidado. Cabe destacar que a maior parte de nossa dívida é essencialmente atrelada a taxas fixas e que não temos exposição a moedas estrangeiras.

Perspectivas

Em nossa visão, 2015 será um ano desafiador para a economia do Brasil conforme indicações iniciais de inflação em alta, elevação da taxa de juros e crescimento modesto têm sugerido. Contudo, continuamos otimistas em relação às perspectivas para a Companhia e para o setor.

Nossos shoppings mais novos, nomeadamente Uberlândia Shopping, Boulevard Londrina e Passeio das Águas, devem continuar a desempenhar importante papel para nós, conforme sua participação no NOI consolidado da Companhia cresça naturalmente com o passar do tempo. De fato, já temos alcançado progressos significantes com estes shoppings e nossa equipe continua empenhada para acelerar o processo de maturação destes ativos.

Inovação e eficiência serão palavras de ordem para nossa Companhia em 2015 e em diante. Estamos comprometidos no fortalecimento das operações em nossos shoppings, atualizando o mix de lojas e tirando o maior proveito dos investimentos e do capital humano de nossa Companhia.

Adicionalmente, manter um balanço sólido continuará a ser primordial para nós. Acreditamos que nosso confortável nível de endividamento e considerável posição de caixa nos darão muita flexibilidade, para potencialmente investir em oportunidades de crescimento que se ajustem à nossa estratégia e tragam adequados retornos (ajustados pelos riscos). Entretanto, acreditamos que o mercado deva ainda levar algum tempo para digerir toda a nova ABL dos últimos *greenfields* e projetos atualmente em construção no país.

Enquanto isso, além de intensificarmos o nosso esforço de preparação de um novo ciclo de crescimento de ABL, exploraremos nosso potencial de crescimento interno. Três projetos de expansão e renovação (nos shoppings Parque D. Pedro, Franca e Uberlândia) desempenharão papel chave para a Companhia no futuro próximo e continuaremos a procurar por novas alternativas de expandir nossos ativos e criar valor para nossos *stakeholders*.

A Administração.

PORTFÓLIO NO 4T14

Ao final do 4T14, nosso portfólio era composto por dez shopping centers, totalizando 450,2 mil m² de ABL total e 353,9 mil m² de ABL própria.

Shopping Centers em Operação	Cidade	Lojas	ABL Total (mil m ²)	Participação	ABL Própria (mil m ²)	Ocupação (% ABL)
Shopping Metrópole	São Bernardo do Campo (SP)	190	30,0	100,0%	30,0	99,3%
Franca Shopping	Franca (SP)	105	18,4	76,9%	14,2	99,8%
Parque D. Pedro Shopping**	Campinas (SP)	395	121,2	51,0%	61,8	98,6%
Boavista Shopping	São Paulo (SP)	146	15,9	100,0%	15,9	95,2%
Shopping Plaza Sul	São Paulo (SP)	215	23,3	60,0%	14,0	99,8%
Shopping Campo Limpo	São Paulo (SP)	149	22,3	20,0%	4,5	99,9%
Manauara Shopping	Manaus (AM)	233	47,0	100,0%	47,0	99,9%
Uberlândia Shopping	Uberlândia (MG)	213	45,8	100,0%	45,8	95,4%
Boulevard Londrina Shopping	Londrina (PR)	223	48,3	88,6%	42,8	94,6%
Passeio das �guas Shopping	Goiânia (GO)	256	77,9	100,0%	77,9	85,4%
Total		2.125	450,2	78,6%	353,9	95,8%
Total s/ Novos Shoppings*						98,9%
Shopping Centers de Terceiros (administrados pela SSB)	Cidade	Lojas	ABL Total (mil m ²)		Ocupa�o (% ABL)	
Penha Shopping	São Paulo (SP)	193	29,8		95,9%	
Tivoli Shopping	Santa Barbara d'Oeste (SP)	143	22,1		97,2%	
Total		336	51,9		96,4%	

*Uberlândia, Boulevard Londrina e Passeio das águas shopping centers

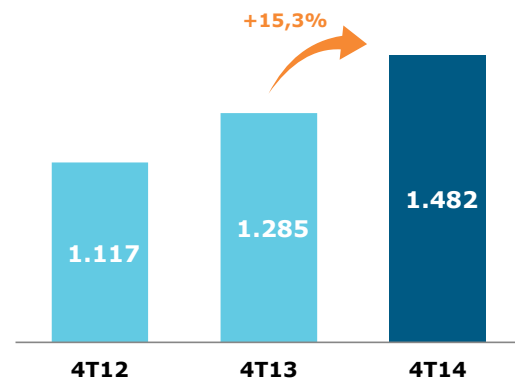
** Para o cálculo do  ndice de ocupa o foi desconsiderada uma área de 4.332 m² que está sendo preparada para no va área de restaurantes e duas novas  ncoras

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\$ 1,5 bilhão no 4T14, aumento de 15,3% em relação ao 4T13. Considerando a participação correspondente da Companhia em cada um dos shoppings, as vendas atingiram R\$ 1,1 bilhão no trimestre, crescimento de 17,6% sobre o 4T13.

Vendas dos lojistas nos Shopping Centers (R\$ milhões)



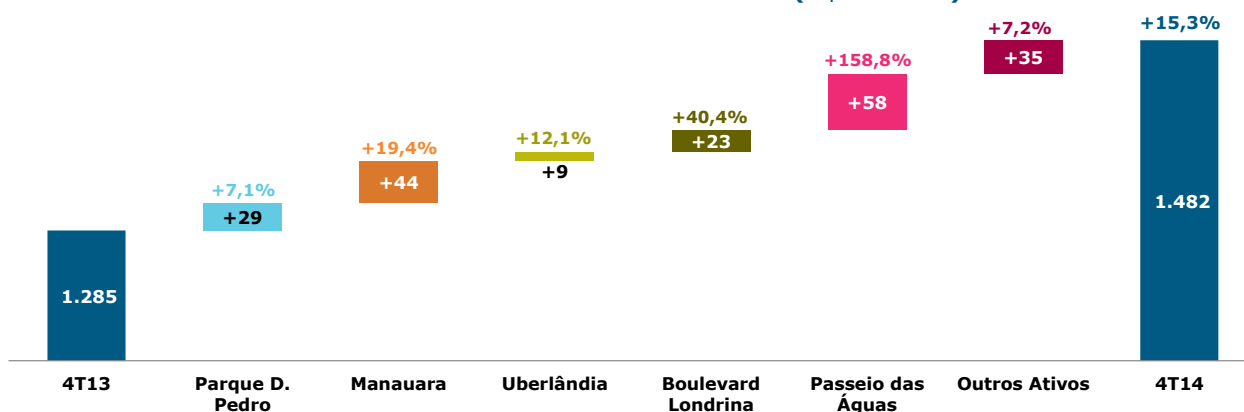
As vendas foram positivamente impactadas pelo processo de maturação de nossos novos shoppings, nomeadamente Boulevard Londrina e Passeio das Águas. Dentre nosso portfólio maduro destacamos os shoppings Manauara, Franca e Campo Limpo que reportaram crescimento de dois dígitos em suas vendas influenciados por melhorias no mix de lojas. Adicionalmente, nossos shoppings maduros registraram forte crescimento de vendas em novembro, influenciados pelas vendas durante a *Black Friday*, evento ocorrido na última sexta-feira do mês.

Vendas dos lojistas, por Shopping Center (R\$ mil)	4T14	4T13	Δ	2014	2013	Δ
Shopping Metrópole	109.146	108.196	0,9%	361.539	353.921	2,2%
Franca Shopping	70.996	60.760	16,8%	219.097	197.776	10,8%
Parque D. Pedro Shopping	434.664	406.005	7,1%	1.400.300	1.312.755	6,7%
Boavista Shopping	81.373	78.238	4,0%	274.614	264.358	3,9%
Shopping Plaza Sul	140.907	136.013	3,6%	438.930	424.250	3,5%
Shopping Campo Limpo	120.033	104.226	15,2%	371.230	328.403	13,0%
Manauara Shopping	267.309	223.804	19,4%	832.426	728.451	14,3%
Uberlândia Shopping	84.618	75.457	12,1%	280.889	249.805	12,4%
Boulevard Londrina Shopping	78.495	55.927	40,4%	230.836	116.382	98,3%
Passeio das �guas Shopping	94.758	36.614	158,8%	263.290	36.614	619,1%
Total	1.482.297	1.285.241	15,3%	4.673.151	4.012.716	16,5%

As vendas no Shopping Metrópole continuaram a ser afetadas por um grande projeto de obras da Prefeitura de São Bernardo no entorno do shopping, com a constru o de novas avenidas e reservatórios contra enchentes, o que tem obrigado o fechamento de algumas vias e desvios em outras. Acreditamos que as obras devem continuar gerando impacto negativo de vendas no curto prazo, mas que serão positivas quando forem finalizadas.

As vendas no Shopping Plaza Sul foram impactadas também pela recompra de alguns pontos comerciais para nosso projeto de melhoria do *mix* de lojas.

Abertura do Crescimento das Vendas (R\$ milhões)



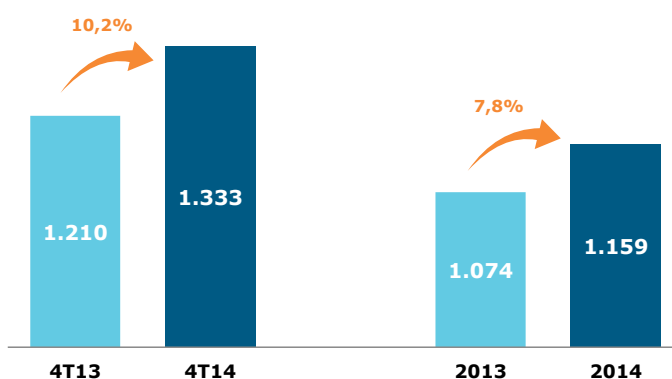
Vendas nas mesmas Lojas (SSS)

As vendas nas mesmas lojas (SSS) cresceram 10,2% no 4T14 frente ao 4T13, totalizando R\$ 1.333/m² mensais.

Este aumento foi impulsionado novamente pelos shoppings Boulevard Londrina, Manauara e Campo Limpo. Enquanto o crescimento no Boulevard Londrina Shopping se deve ao seu processo bem sucedido de maturação, o crescimento global consistente atesta a resiliência de nosso portfólio.

Em geral, as vendas nas mesmas lojas foram positivamente impactadas pelas vendas na *Black Friday* ocorrida em novembro, que trouxe tráfego recorde a alguns de nossos shoppings, impulsionando assim o crescimento das vendas dos lojistas no mês.

Vendas nas mesmas lojas (SSS)



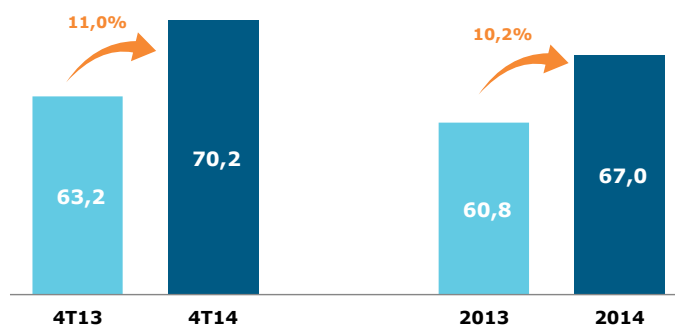
Vendas nas mesmas lojas (SSS)	4T14	4T13	Δ	2014	2013	Δ
Satélites	2.191,8	1.998,9	9,6%	1.809,3	1.693,3	6,8%
Âncoras	981,0	885,0	10,9%	874,8	800,1	9,3%
Lazer	187,1	165,4	13,1%	195,5	176,3	10,9%
Total	1.332,7	1.209,8	10,2%	1.158,7	1.074,5	7,8%

Aluguel nas mesmas lojas (SSR)

O aluguel nas mesmas lojas (SSR) totalizou R\$ 70/m² mensais no 4T14, representando um forte crescimento de 11,0% comparado ao mesmo período de 2013. O SSR continuou a se beneficiar da combinação de altas taxas de ocupação nos shoppings maduros,

fortes *leasing spreads* e reajustes de inflação dos contratos de locação. Dentre os nossos shoppings maduros, Manauara e Metrópole reportaram os maiores crescimento de SSR. Além disso, o aluguel nas mesmas lojas continuou a ser impulsionado pelo processo contínuo de maturac o em nossos novos shoppings.

Aluguel nas mesmas lojas (SSR)



Aluguel nas mesmas lojas (SSR)	4T14	4T13	Δ	2014	2013	Δ
Satélites	145,5	131,3	10,8%	134,9	123,2	9,4%
Âncoras	27,7	24,8	11,7%	26,1	23,4	11,6%
Lazer	18,9	16,8	12,5%	20,3	16,9	20,1%
Total	70,2	63,2	11,0%	67,0	60,8	10,2%

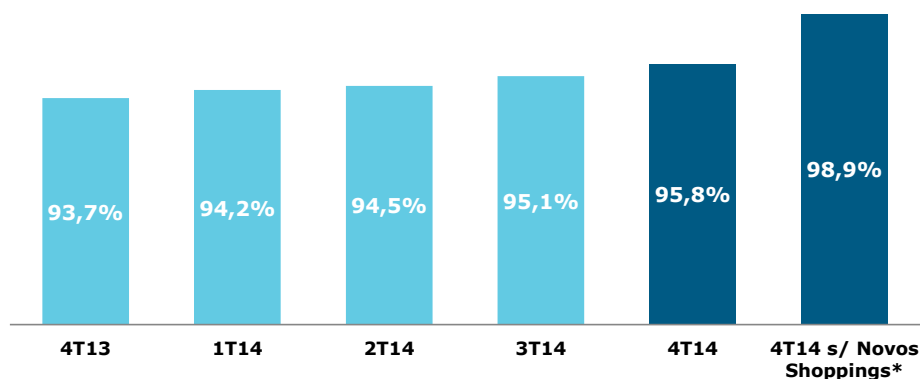
Taxa de Ocupa o

No geral, a taxa de ocupa o em nosso portfólio maduro permaneceu elevada, em 98,9% da ABL ao final do 4T14. Cinco de nossos sete shoppings maduros reportaram taxas de ocupa o superiores a 99% ao final do trimestre, nomeadamente Manauara, Plaza Sul, Campo Limpo, Metrópole e Franca, o que atesta a resiliência de nosso portfólio maduro.

Incluindo os shopping centers mais novos, a taxa de ocupa o foi de 95,8% ao final do trimestre, um incremento de 210 e 70 *bps* frente ao 4T13 e 3T14, respectivamente.

Nossos dois ativos mais novos registraram fortes aumentos em termos de ocupa o durante o trimestre. O Boulevard Londrina apresentou incremento de 190 *bps* comparado ao 3T14, alcanando 94,6%. Já a taxa de ocupa o do Passeio das  guas Shopping aumentou 290 *bps* frente ao trimestre anterior, para 85,4%.

Taxa de Ocupação (%)

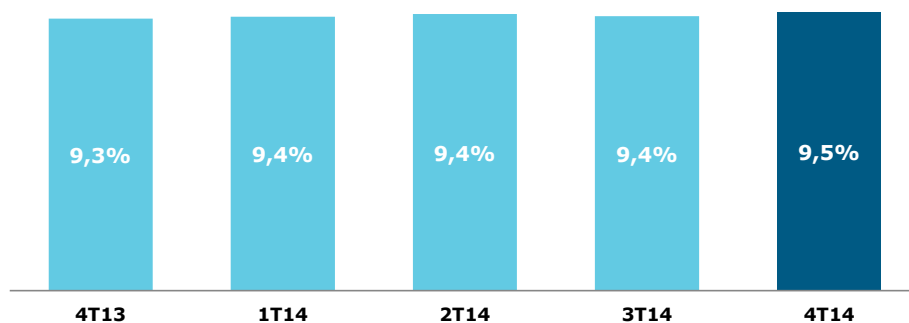


* Uberlândia, Boulevard Londrina e Passeio das Águas shopping centers

Custo de Ocupação

Os custos de ocupação foram de 9,5% das vendas nos shoppings da Sonae Sierra Brasil no 4T14, levemente acima dos níveis históricos da Companhia. Nosso custo de ocupação é um dos menores dentre as empresas listadas no Brasil e temos como alvo a manutenção dos custos de ocupação em níveis baixos, através de iniciativas bem sucedidas de inovação e redução de custos.

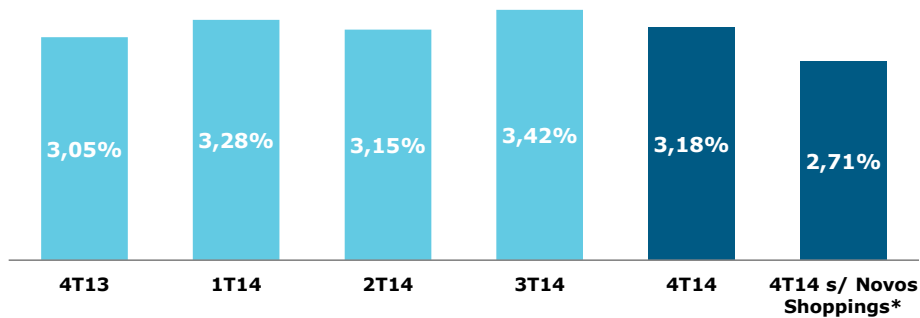
Custo de Ocupação (%)



Pagamentos em atraso (25 dias)

Excluindo os três novos shoppings recentemente inaugurados, que ainda se encontram em fase de maturação, a taxa de pagamentos em atraso foi de 2,71% no quarto trimestre. Os pagamentos em atraso total encerraram o trimestre em 3,18%, 24 *bps* abaixo do registrado no trimestre anterior.

Pagamentos em Atraso (%)



* Uberlândia, Boulevard Londrina e Passeio das Águas shopping centers.

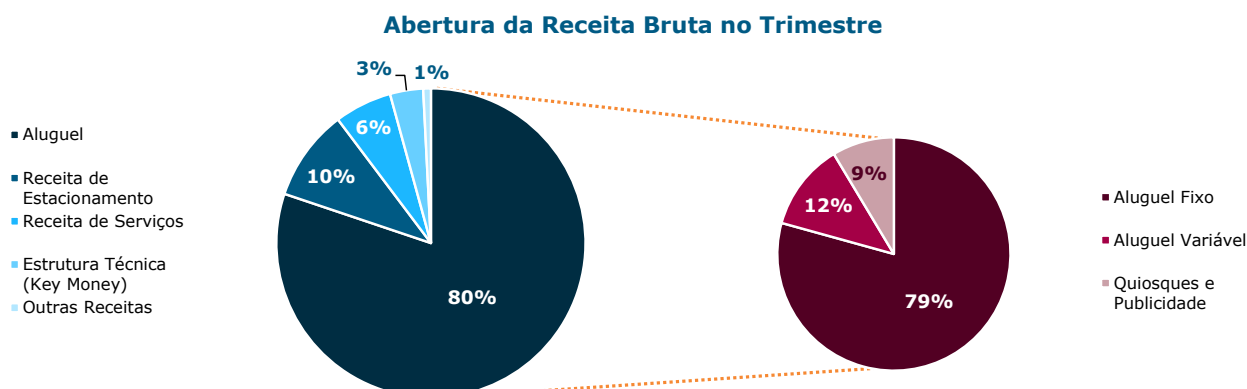
DESEMPENHO FINANCEIRO

Demonstrações Financeiras Consolidadas

As informações financeiras e operacionais abaixo são baseadas nas demonstrações 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 4T14 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\$ 99,3 milhões no 4T14, um aumento de 9,0% sobre o 4T13, principalmente devido à inauguração do Passeio das Águas Shopping, aos aumentos nas receitas de aluguel em nossos ativos maduros e nas receitas de serviços.



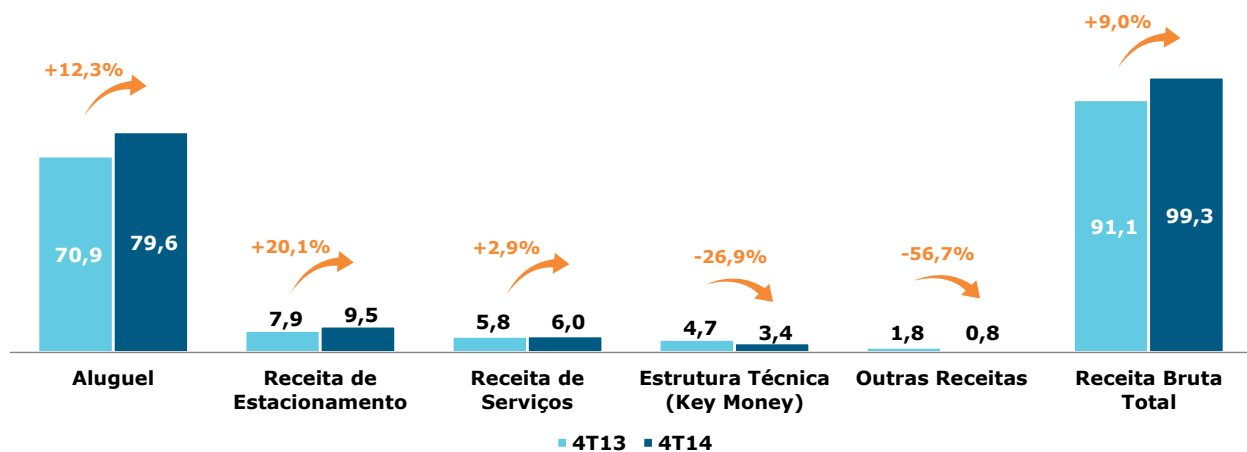
O aumento na receita de aluguel (13,4%) foi principalmente devido à inauguração do Passeio das Águas Shopping em outubro de 2013. Adicionalmente, novamente houve significantes contribuições de *leasing spreads* atrativos de renovatórias contratuais, principalmente nos shoppings Manauara e Parque D. Pedro, contratos com novos lojistas e reajustes anuais de inflação em nosso portfólio. O Manauara Shopping reportou fortes *leasing spreads* durante 2014, beneficiados pelo quinto aniversário do shopping. Durante 2014, 46% das Lojas renovaram seus contratos com um *leasing spread* médio de 23%.

A receita de estacionamento totalizou R\$ 9,5 milhões no 4T14 comparado a R\$ 7,9 milhões no 4T13, um aumento de 20,1%, impulsionado por maior tráfego e tarifas mais elevadas nos estacionamentos dos shoppings.

A receita de estrutura técnica (*key money*) totalizaram R\$ 3,4 milhões no trimestre, representando uma redução de 26,9% frente ao 4T13. Esta redução se deve principalmente da redução na amortização no Manauara Shopping, uma vez que este alcançou seu quinto aniversário.

Receita (R\$ milhões)	4T14	4T13	Δ	2014	2013	Δ
Aluguel	81,0	71,4	13,4%	286,1	241,5	18,5%
Aluguel Linearização	(1,4)	(0,5)	177,5%	2,7	2,0	36,1%
Receita de Serviços	6,0	5,8	2,9%	24,0	20,2	19,0%
Receita de Estacionamento	9,5	7,9	20,1%	33,1	27,9	18,7%
Estrutura Técnica (Key Money)	3,4	4,7	-26,9%	17,0	19,0	-10,8%
Outras Receitas	0,8	1,8	-56,7%	4,1	5,2	-21,1%
Receita Bruta Total	99,3	91,1	9,0%	367,0	315,8	16,2%

Receita Bruta (R\$ milhões)



Custos e Despesas

Os custos e despesas totalizaram R\$ 25,4 milhões no 4T14, 8,4% acima do 4T13, influenciado principalmente por custos de acordos contratuais com lojistas maiores em nossos três shoppings mais novos e custos relacionados a pessoal. Os custos nos novos shoppings são transitórios e esperados, devido a seus processos naturais de maturação. Entretanto, é importante destacar que os custos relacionados com Lojas vagas registrou significativa redução de 18,4% no 4T14 em relação ao 4T13, devido à maior taxa de ocupação neste mesmos shoppings.

O aumento com pessoal é resultado principalmente do reajuste anual de salários, reforço das equipes de *leasing* e expansão e aumento do número de membros do Conselho de Administração da Companhia.

Custos e Despesas (R\$ milhões)	4T14	4T13	Δ	2014	2013	Δ
Depreciações e amortizações	0,6	0,6	4,6%	2,5	2,3	6,8%
Pessoal	9,6	8,0	21,0%	36,9	31,7	16,3%
Serviços externos	2,7	2,6	3,1%	9,1	11,4	-20,8%
Custo de ocupação (lojas vagas)	4,7	5,7	-18,4%	21,9	14,5	51,0%
Custos de acordos contratuais com lojistas	3,0	2,6	18,7%	11,0	6,3	75,3%
Constituição da provisão para créditos de liquidação duvidosa	0,7	0,1	359,4%	5,5	2,8	96,3%
Aluguel (escritório central)	0,8	0,6	32,6%	3,0	2,8	10,3%
Outros	3,3	3,2	1,4%	10,8	9,2	18,2%
Total	25,4	23,4	8,4%	100,7	81,0	24,4%
Classificado como:						
Custos dos alugueis e dos serviços prestados	19,4	18,3	5,9%	75,7	58,7	28,9%
Pessoal	9,5	8,0	19,0%	36,4	31,7	14,8%
Serviços externos	0,9	1,3	-30,9%	2,6	3,2	-18,0%
Custo de ocupação (lojas vagas)	4,7	5,7	-18,4%	21,9	14,5	51,0%
Custos de acordos contratuais com lojistas	3,0	2,6	18,6%	11,0	6,3	75,3%
Outros	1,3	0,7	73,2%	3,7	3,0	24,1%
Despesas operacionais	6,0	5,1	17,2%	25,0	22,3	12,4%
Pessoal	0,2	-	N/A	0,5	-	N/A
Depreciações e amortizações	0,6	0,6	4,7%	2,5	2,3	6,8%
Serviços externos	1,8	1,3	36,6%	6,4	8,2	-21,9%
Constituição da provisão para créditos de liquidação duvidosa	0,7	0,1	359,8%	5,5	2,8	96,3%
Aluguel (escritório central)	0,8	0,6	32,6%	3,0	2,8	10,3%
Outros	2,0	2,5	-20,2%	7,1	6,2	15,3%
Total	25,4	23,4	8,4%	100,7	81,0	24,4%

Variações no Valor Justo de Propriedades para Investimento

A Sonae Sierra Brasil utiliza os padrões contábeis de acordo com o IFRS e uma entidade independente (*Cushman & Wakefield*) avalia nossas propriedades para investimento pelo valor justo de mercado. As avaliações são realizadas semestralmente (2T e 4T). No 4T14, o ganho contabilizado totalizou R\$ 127,2 milhões, 17,5% abaixo do ganho registrado no 4T13. O crescimento do valor das propriedades tem desacelerado este ano em comparação a anos anteriores.

Resultado Financeiro Líquido

O resultado Financeiro líquido consolidado no 4T14 traduziu-se numa despesa financeira líquida de R\$ 13,9 milhões, comparado a uma despesa financeira de R\$ 11,8 milhões no 4T13. As receitas financeiras totalizaram R\$ 12,5 milhões no 4T14, crescimento de 7,2% frente ao 4T13, influenciado pelo caixa investido em títulos de baixo risco atrelados a CDI, que se beneficiaram das recentes escaladas das taxas de juros. As despesas financeiras registraram aumento de 12,4%, também influenciadas por taxas de juros mais altas no período.

Resultado Financeiro Líquido (R\$ milhões)	4T14	4T13	Δ	2014	2013	Δ
Receitas Financeiras	12,5	11,7	7,2%	48,3	45,1	7,1%
Despesas Financeiras	(26,4)	(23,5)	12,4%	(103,4)	(76,1)	35,9%
Resultado Financeiro Total – Líquido	(13,9)	(11,8)	17,6%	(55,1)	(31,0)	77,6%

Lucro Líquido

O lucro líquido atribuível aos proprietários da controladora totalizou R\$ 76,1 milhões no 4T14, aumento de 2,0% comparado ao 4T13.

Resultado Operacional Líquido (NOI)

O NOI totalizou R\$ 83,4 milhões no 4T14, representando um aumento de 11,2% sobre o 4T13. A inauguração do Passeio das Águas Shopping impulsionou o aumento da receita de aluguel. Por outro lado, também contribuiu para maiores despesas com lojas vagas e acordos contratuais com lojistas. Contudo, como mencionado anteriormente, o aumento de comercialização e a consequente redução de custos com lojas vagas, particularmente nos novos shoppings, contribuíram para o aumento da margem NOI no 4T14 comparado ao mesmo período de 2013.

NOI (R\$ milhões)	4T14	4T13	Δ	2014	2013	Δ
Receitas Operacionais						
Aluguel	79,6	70,9	12,3%	288,8	243,5	18,6%
Estrutura técnica (key money)	3,4	4,7	-26,9%	17,0	19,0	-10,8%
Receita de estacionamento	9,5	7,9	20,1%	33,1	27,9	18,7%
Outras receitas	0,8	1,8	-56,7%	4,1	5,2	-21,1%
Total Receitas	93,3	85,3	9,4%	342,9	295,6	16,0%
Custos Operacionais						
Serviços de terceiros	(0,9)	(1,3)	-30,9%	(2,6)	(3,2)	-18,0%
Custo de ocupação (lojas vagas)	(4,7)	(5,7)	-18,4%	(21,9)	(14,5)	51,0%
Custos de acordos contratuais com lojistas	(3,0)	(2,6)	18,6%	(11,0)	(6,3)	75,3%
Outros	(1,3)	(0,7)	73,2%	(3,7)	(3,0)	24,1%
(-) Total Custos Operacionais	(9,9)	(10,3)	-4,2%	(39,3)	(27,0)	45,4%
NOI	83,4	75,0	11,2%	303,7	268,5	13,1%
Margem NOI	89,4%	87,9%	150 bps	88,5%	90,9%	-232 bps

EBITDA e FFO

No 4T14, o EBITDA ajustado apresentou aumento de 10,4% para R\$ 63,8 milhões, e a margem EBITDA foi de 73,7%.

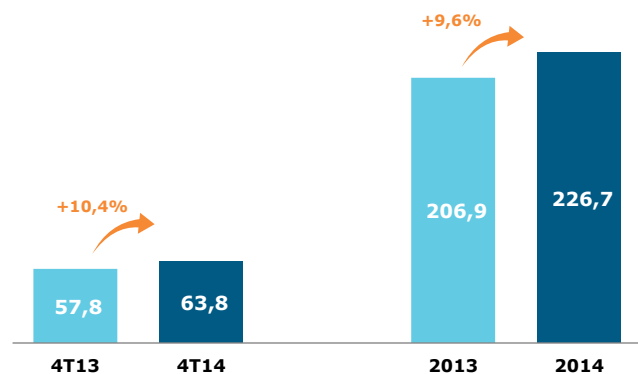
Custos maiores com lojas vagas combinados com maiores custos de acordos contratuais com os lojistas nos shoppings recentemente inaugurados continuaram a pressionar a margem EBITDA da Companhia durante o quarto trimestre de 2014. Alguns destes custos já começaram a cair com o processo de maturação destes shoppings e devem continuar nesta tendência nos próximos trimestres.

O FFO ajustado totalizou R\$ 42,8 milhões no 4T14, um aumento de 11,8% sobre o 4T13. A margem FFO no trimestre foi de 49,4%.

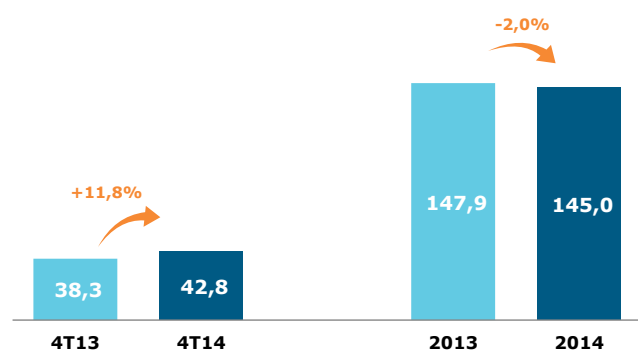
No 4T14 a margem FFO manteve sua tendência de recuperação frente aos trimestres anteriores, aumentando em aproximadamente 250 bps comparado ao 3T14.

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)	4T14	4T13	Δ	2014	2013	Δ
Receita Líquida	86,6	78,3	10,6%	318,7	275,8	15,6%
Lucro operacional antes do resultado financeiro	192,6	209,5	-8,1%	422,4	547,8	-22,9%
Depreciação e amortização	0,6	0,6	4,6%	2,5	2,3	6,8%
EBITDA	193,3	210,1	-8,0%	424,9	550,2	-22,8%
Ganho com valor justo de prop. para investimentos	(129,5)	(155,9)	-16,9%	(198,9)	(349,0)	-43,0%
Despesas/(receitas) não recorrentes	0,0	3,6	N/A	0,7	5,7	-87,2%
EBITDA ajustado	63,8	57,8	10,4%	226,7	206,9	9,6%
Margem EBITDA ajustado	73,7%	73,8%	-13 bps	71,1%	75,0%	-390 bps
EBITDA	193,3	210,1	-8,0%	424,9	550,2	-22,8%
Resultado financeiro líquido	(13,9)	(11,8)	17,6%	(55,1)	(31,0)	77,6%
Imposto de renda e contribuição social correntes	(7,1)	(7,7)	-7,6%	(26,6)	(28,0)	-4,9%
FFO	172,2	190,6	-9,6%	343,2	491,2	-30,1%
Ganho com valor justo de prop. para investimentos	(129,5)	(155,9)	-16,9%	(198,9)	(349,0)	-43,0%
Despesas/(receitas) não recorrentes	0,0	3,6	N/A	0,7	5,7	-87,2%
FFO ajustado	42,8	38,3	11,8%	145,0	147,9	-2,0%
Margem FFO ajustado	49,4%	48,9%	54 bps	45,5%	53,6%	-814 bps

Caixa e Dívida Financeira

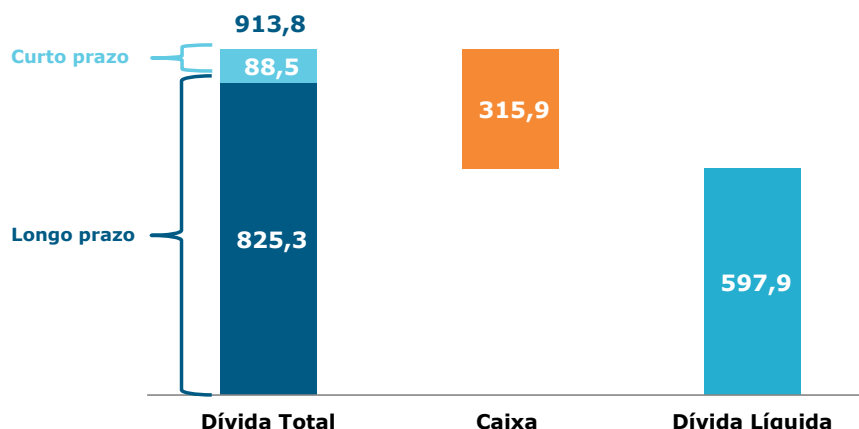
O caixa da Companhia totalizou R\$ 315,9 milhões ao final do 4T14, decréscimo de 11,4% em relação ao final do 3T14, principalmente por conta do pagamento de empréstimos e juros das debêntures, além do desembolso de *capex* de expansão e manutenção. O saldo de caixa está disponível para que seja investido em oportunidades estratégicas de crescimento e, por enquanto, foram alocadas em aplicações financeiras de baixo risco e curto prazo, em bancos com grau de investimento, a uma taxa média de 102,2% do CDI. Durante o 4T14 antecipamos o pagamento de um empréstimo de capital de giro, com amortização final prevista para novembro de 2016. Este era o mais caro dos empréstimos da Companhia. O saldo deste empréstimo em 30 de setembro de 2014 era de R\$ 10,2 milhões.

A dívida financeira total da Companhia atingiu R\$ 913,8 milhões ao final do trimestre, e o cronograma de amortização correspondente está apresentado abaixo:

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



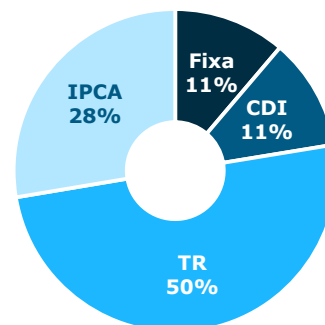
Dívida Financeira Líquida (R\$ milhões)



A dívida financeira líquida de R\$ 597,9 milhões corresponde a 2,6 vezes o EBITDA consolidado dos últimos doze meses.

Perfil do Endividamento

50% da dívida da Companhia está atrelada à TR e 28% à inflação (IPCA). Os 22% restantes estão divididos entre CDI e taxas fixas.



Custo da Dívida

O custo médio da dívida da Companhia alcançou 11,14% no 4T14, levemente acima do trimestre anterior devido ao aumento do IPCA e do CDI.

Financiamentos Contratados	Duração Restante (anos)	Taxa ⁽¹⁾	Saldo em 31/12/14 (R\$ milhões)
Capital de Giro	1	CDI + 1.66%	3,7
Manauara Shopping	6	8.50%	102,5
Metrópole Shopping - Expansão I	3	TR + 9.30%	38,5
Uberlândia Shopping	11	TR + 9.70%	67,4
Boulevard Londrina Shopping	11	TR + 9.70%	120,2
Passeio das Águas Shopping	8	TR + 9.70%	230,3
Debêntures - 1ª série	2	CDI + 0.96%	98,6
Debêntures - 2ª série ⁽²⁾	4	IPCA + 6.25%	252,6
Total			913,8
Média	6,5	11,14%	

(1) Considerando TR a 0.86% a.a., CDI a 11,6% a.a. e IPCA 20% E a 6,9%

(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 28). Os resultados de acordo com essa metodologia estão apresentados abaixo:

NOI considerando 51% do PDP (R\$ milhões)	4T14	4T13	Δ	2014	2013	Δ
Receitas Operacionais						
Aluguel	65,6	57,6	13,9%	237,2	195,5	21,3%
Estrutura técnica (key money)	3,1	4,2	-25,5%	15,8	17,4	-9,7%
Receita de estacionamento	7,3	5,7	28,8%	24,5	19,9	23,1%
Outras receitas	0,7	1,2	-42,3%	3,4	3,8	-11,2%
Total Receitas	76,7	68,6	11,8%	280,9	236,7	18,6%
Custos Operacionais						
Serviços de terceiros	(0,9)	(1,2)	-20,4%	(2,1)	(2,8)	-25,7%
Custo de ocupação (lojas vagas)	(3,8)	(5,7)	-32,8%	(21,0)	(14,5)	45,2%
Custos de acordos contratuais com lojistas	(3,0)	(2,4)	21,9%	(10,9)	(6,1)	78,6%
Outros	(0,8)	(0,5)	68,8%	(2,4)	(2,0)	23,1%
(-) Total Custos Operacionais	(8,6)	(9,8)	-12,6%	(36,5)	(25,4)	43,7%
NOI	68,1	58,8	15,9%	244,4	211,4	15,6%
Margem NOI	88,8%	85,7%	312 bps	87,0%	89,3%	-227 bps

Reconciliação do EBITDA Ajustado e FFO Ajustado Considerando 51% do PDP (R\$ milhões)	4T14	4T13	Δ	2014	2013	Δ
Receita Líquida	72,0	63,9	12,7%	263,9	223,7	18,0%
Lucro operacional antes do resultado financeiro	139,6	167,1	-16,5%	305,8	406,2	-24,7%
Depreciação e amortização	0,6	0,6	4,6%	2,5	2,3	6,8%
EBITDA	140,2	167,7	-16,4%	308,3	408,5	-24,5%
Ganho com valor justo de prop. para investimentos	(89,9)	(127,3)	-29,4%	(133,3)	(256,4)	-48,0%
Despesas/(receitas) não recorrentes	-	3,6	N/A	0,7	5,7	N/A
EBITDA ajustado	50,3	44,0	14,4%	175,7	157,8	11,4%
Margem EBITDA ajustado	69,9%	68,8%	106 bps	66,6%	70,5%	-395 bps
EBITDA	140,2	167,7	-16,4%	308,3	408,5	-24,5%
Resultado financeiro líquido	(14,3)	(12,0)	18,4%	(56,4)	(31,9)	76,7%
Imposto de renda e contribuição social correntes	(7,1)	(7,7)	-7,6%	(26,6)	(28,0)	-4,9%
FFO	118,8	147,9	-19,7%	225,4	348,6	-35,4%
Ganho com valor justo de prop. para investimentos	(89,9)	(127,3)	-29,4%	(133,3)	(256,4)	-48,0%
Despesas/(receitas) não recorrentes	-	3,6	N/A	0,7	5,7	N/A
FFO ajustado	28,9	24,2	19,5%	92,8	97,9	-5,3%
Margem FFO ajustado	40,2%	37,9%	229 bps	35,1%	43,8%	-863 bps

FUTURAS EXPANSÕES E RENOVAÇÕES

A Sonae Sierra Brasil possui três projetos de expansão e renovação em desenvolvimento, nos shoppings Uberlândia, Franca e Parque D. Pedro. Todos com inauguração prevista para 2016.

Projeto	Expansão do Franca Shopping	Revitalização do Parque D. Pedro Shopping	Expansão do Uberlândia Shopping
Local	Franca (SP)	Campinas (SP)	Uberlândia (MG)
Descrição	Expansão e revitalização do shopping existente	Revitalização e criação de nova área de restaurantes	Expansão para novas lojas âncora
% Sonae Sierra Brasil	100%	51%	100%
ABL adicional (mil m²)	11,0	1,2	8,1
Inauguração	2016	2016	2015/2016
CAPEX Bruto (R\$ milhões)*	121,0	24,8	35,5

*Representa a participação da SSB no CAPEX do projeto.

Expansão do Uberlândia Shopping

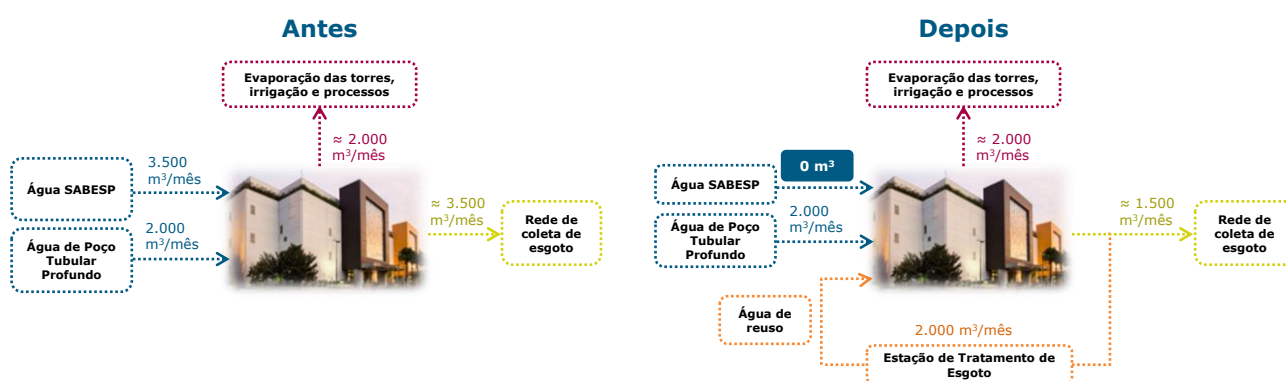
Como parte de nossa estratégia de melhorar o *leasing*, *mix* de lojas e operações em geral de nossos novos shoppings, o Uberlândia Shopping receberá sua primeira expansão, com 8,1 mil m² de ABL, composta principalmente por renomadas marcas varejistas de moda. Em nossa visão, embora o Uberlândia Shopping já tenha se tornado referência para as classes mais altas na cidade, acreditamos que esta expansão irá impulsionar ainda mais as vendas e o tráfego no shopping, particularmente entre a classe média. A área da expansão será localizada no segundo piso do shopping, logo acima da loja do Walmart. Esta expansão será dividida em duas fases, a primeira, composta por 5,5 mil m² de ABL, tem inauguração prevista para o segundo semestre de 2015 e custo estimado em R\$ 23,1 milhões, enquanto a segunda, com os 2,6 mil m² de ABL restantes deve ser inaugurada em 2016 e custo estimado em R\$ 12,4 milhões.

RISCO DE FALTA DE ABASTECIMENTO DE ÁGUA E ENERGIA

Apesar da maior parte de nossos principais shoppings se localizarem em áreas de menor risco em termos de racionamento de água e energia, a Sonae Sierra Brasil está ciente da situação preocupante dos sistemas de abastecimento de água e energia na região sudeste do Brasil e o risco de racionamento de água e energia. Como resultado, desde o ano passado estamos estudando e implementando alternativas de emergência para o abastecimento de água e energia em nossos shoppings, caso o pior cenário se materialize.

É importante mencionar que muitos de nossos principais shoppings já possuem poços artesianos em suas propriedades e todos os nossos 10 ativos possuem reservatórios capazes de abastecê-los com água por ao menos três dias.

Como exemplo, desenvolvemos um caso pioneiro de eficiência no uso de água no Shopping Plaza Sul. Localizado em São Paulo, o shopping é autossuficiente em água, não dependendo da concessionária de água local (Sabesp). O shopping possui um sistema composto de poços artesianos e uma estação de tratamento de água, que fornecem 100% da água necessária ao ativo (veja gráfico abaixo). A água não demandada da Sabesp é suficiente para abastecer uma população de 27,5 mil habitantes diariamente e a economia anual que este sistema gera para o shopping se aproxima de R\$ 350 mil.



A Companhia também está ciente do risco de racionamento de energia. Todos nossos ativos possuem geradores de emergência, capazes de fornecer energia para as áreas comuns do shopping por pequenos períodos de tempo.

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.

Custo de Ocupação: Relação (considerando os últimos doze meses) entre o aluguel mais encargos comuns e fundo de promoção sobre o total das vendas dos lojistas.

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.

As informações não contábeis da Companhia não foram revisadas pelos auditores independentes.

ANEXOS

Balço Patrimonial Consolidado (R\$ mil)			
ATIVO	31/12/14	30/09/14	Δ
CIRCULANTE			
Caixa e equivalentes de caixa	315.936	356.498	-11,4%
Contas a receber, líquidas	48.666	34.862	39,6%
Impostos a recuperar	11.079	11.460	-3,3%
Despesas antecipadas	32	72	-55,6%
Outros créditos	22.131	9.672	128,8%
Total do ativo circulante	397.844	412.564	-3,6%
NÃO CIRCULANTE			
Realizável a longo prazo			
Aplicações financeiras vinculadas	9.329	7.513	24,2%
Contas a receber, líquidas	16.540	17.852	-7,3%
Impostos a recuperar	15.915	15.582	2,1%
Empréstimos aos condomínios	23.746	20.584	15,4%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	5.496	2.659	106,7%
Depósitos judiciais	11.797	11.519	2,4%
Outros créditos	7.900	7.242	9,1%
Total do realizável a longo prazo	90.723	82.951	9,4%
Investimentos	36.717	34.246	7,2%
Propriedades para investimento	4.208.266	4.057.525	3,7%
Imobilizado	3.357	3.966	-15,4%
Intangível	5.426	4.610	17,7%
Total do ativo não circulante	4.344.489	4.183.298	3,9%
TOTAL ATIVO	4.742.333	4.595.862	3,2%

Balanco Patrimonial Consolidado (R\$ mil)

PASSIVO

31/12/14

30/09/14

Δ

PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO CIRCULANTE

Empréstimos e financiamentos	72.241	75.112	-3,8%
Debêntures	16.298	9.281	75,6%
Fornecedores nacionais	15.953	19.212	-17,0%
Impostos a recolher	7.891	6.762	16,7%
Pessoal, encargos, benefícios sociais e prêmios	10.921	11.264	-3,0%
Estrutura técnica	6.746	7.093	-4,9%
Dividendos a pagar	34.773	-	N/A
Rendimentos a distribuir	2.573	5.099	-49,5%
Contas a pagar - compra de ativo	11.763	17.169	-31,5%
Outras obrigações	8.468	8.569	-1,2%
Total do passivo circulante	187.627	159.561	17,6%

NÃO CIRCULANTE

Empréstimos e financiamentos	490.375	510.555	-4,0%
Debêntures	334.919	330.711	1,3%
Estrutura técnica	8.410	9.785	-14,1%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	541.712	496.817	9,0%
Provisão para riscos cíveis, tributários, trabalhistas e previdenciários	7.894	7.830	0,8%
Provisão para remuneração variável	1.949	1.641	18,8%
Total do passivo não circulante	1.385.259	1.357.339	2,1%

PATRIMÔNIO LÍQUIDO

Capital social	1.397.866	1.397.866	0,0%
Reserva de capital	80.115	80.115	0,0%
Reservas de lucros	874.827	833.475	5,0%
Patrimônio líquido atribuível a proprietários da controladora	2.352.808	2.311.456	1,8%
Participações não controladoras	816.639	767.506	6,4%
Total do patrimônio líquido	3.169.447	3.078.962	2,9%

TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO

4.742.333

4.595.862

3,2%

Demonstrações do Resultado Consolidado						
(R\$ mil, exceto o lucro líquido por ação)						
	4T14	4T13	Δ	2014	2013	Δ
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA DE ALUGUÉIS, SERVIÇOS E OUTRAS	86.624	78.296	10,6%	318.724	275.754	15,6%
CUSTO DOS ALUGUÉIS E DOS SERVIÇOS PRESTADOS	(19.362)	(18.286)	5,9%	(75.678)	(58.715)	28,9%
LUCRO BRUTO	67.262	60.010	12,1%	243.046	217.039	12,0%
(DESPESAS) RECEITAS OPERACIONAIS						
Gerais e administrativas	(6.007)	(5.127)	17,2%	(25.008)	(22.254)	12,4%
Pessoal	(163)	-	N/A	(480)	-	N/A
Serviços de terceiros	(1.805)	(1.321)	36,6%	(6.419)	(8.218)	-21,9%
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	(652)	(142)	359,8%	(5.479)	(2.792)	96,2%
Outras administrativas	(2.765)	(3.071)	-9,9%	(10.141)	(8.914)	13,8%
Depreciações e amortizações	(622)	(593)	4,7%	(2.489)	(2.330)	6,8%
Tributárias	(244)	(3.264)	-92,5%	(2.034)	(4.827)	-57,9%
Equivalência patrimonial	3.231	2.740	17,9%	6.762	7.945	-14,9%
Variação do valor justo de propriedades para investimento	127.192	154.109	-17,5%	195.376	344.318	-43,3%
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	1.196	1.035	15,5%	4.210	5.621	-25,1%
Total das (despesas) receitas operacionais, líquidas	125.369	149.494	-16,1%	179.306	330.803	-45,8%
LUCRO OPERACIONAL ANTES DO RESULTADO	192.631	209.504	-8,1%	422.352	547.842	-22,9%
Resultado Financeiro Líquido	(13.875)	(11.799)	17,6%	(55.093)	(31.016)	77,6%
LUCRO ANTES DO IMPOSTO DE RENDA E DA CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	178.756	197.705	-9,6%	367.259	516.826	-28,9%
IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL						
Correntes	(7.131)	(7.718)	-7,6%	(26.579)	(27.970)	-5,0%
Diferidos	(42.057)	(72.748)	-42,2%	(65.909)	(120.359)	-45,2%
Total	(49.189)	(80.466)	-38,9%	(92.488)	(148.329)	-37,6%
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	129.568	117.239	10,5%	274.771	368.497	-25,4%
LUCRO ATRIBUÍVEL A						
Proprietários da controladora	76.126	74.602	2,0%	156.970	225.951	-30,5%
Participações não controladoras	53.441	42.637	25,3%	117.801	142.546	-17,4%
Lucro líquido por ação	1,00	0,98	2,0%	2,05	2,96	-30,5%

Demonstrações de Fluxo de Caixa (R\$ mil)	Para período de doze meses findo em	
	31/12/2014	31/12/2013
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS		
Lucro líquido do período	274.771	368.497
Ajustes para reconciliar o lucro líquido do período com o caixa líquido gerado pelas (utilizado nas) atividades operacionais:		
Depreciações e amortizações	2.489	2.330
Valor residual do ativo imobilizado vendido	363	573
Perda (ganho) com derivativos, líquido	884	-154
Receita de aluguel a faturar	-2.654	-1.950
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	5.479	2.792
Provisão (reversão) para riscos cíveis, tributários, trabalhistas e previdenciários	-190	-2.061
Atualização monetária sobre provisão para riscos cíveis, tributários, trabalhistas e previdenciários	638	567
Provisão para remuneração variável	2.393	2.012
Imposto de renda e contribuição social diferidos	65.909	120.359
Imposto de renda e contribuição social	26.579	27.970
Encargos financeiros sobre empréstimos, financiamentos, debêntures e compra de ativo	101.600	74.928
Varição do valor justo de propriedades para investimento	-195.376	-344.318
Equivalência patrimonial	-6.762	-7.945
(Aumento) redução dos ativos operacionais:		
Contas a receber	-13.776	-9.277
Empréstimos aos condomínios	-14.310	-7.995
Impostos a recuperar	-6.796	-3.742
Despesas antecipadas	-3	24
Depósitos judiciais	-544	-1.303
Outros	-19.127	-5.382
Aumento (redução) dos passivos operacionais:		
Fornecedores nacionais	-37.323	-10.008
Impostos a recolher	-14.321	-14.521
Pessoal, encargos, benefícios sociais e prêmios	-1.512	-978
Estrutura técnica	-10.228	-5.580
Pagamento de contingências	-467	-32
Outras obrigações	-3.657	-3.740
Caixa gerado pelas atividades operacionais	154.059	181.066
Juros pagos	-69.996	-61.136
Imposto de renda e contribuição social pagos	-10.849	-72.379
Caixa líquido gerado pelas (utilizado nas) atividades operacionais	73.214	47.551
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO		
Aplicações financeiras vinculadas	-3.205	-2.059
Aquisição ou construção de propriedades para investimento	-63.255	-341.735
Aquisição de imobilizado	-2.142	-4.014
Aumento de intangível	-668	-634
Dividendos recebidos	3.420	3.100
Caixa líquido utilizado nas atividades de investimento	-65.850	-345.342
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO		
Captação de empréstimos e financiamentos	23.995	169.825
Empréstimos e financiamentos pagos - principal	-49.114	-38.161
Pagamento de contas a pagar - compra de ativo	-18.264	-18.264
Rendimentos distribuídos dos fundos imobiliários - minoritários	-37.704	-46.406
Dividendos pagos	-34.772	-26.748
Caixa líquido gerado pelas (utilizado nas) atividades de financiamento	-115.859	40.246
AUMENTO (REDUÇÃO) LÍQUIDO(A) DO SALDO DE CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	-108.495	-257.545
CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA		
No fim do período	315.936	424.431
No início do período	424.431	681.976
AUMENTO (REDUÇÃO) LÍQUIDO(A) DO SALDO DE CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	-108.495	-257.545

(R\$ mil)	4T14		SSB Consolidado (51% PDP)	4T13	Δ	2014	2013	Δ
	SSB Consolidado (100% PDP)	49% PDP*						
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA DE ALUGUÉIS, SERVIÇOS E OUTRAS	86.624	14.624	72.000	63.884	12,7%	263.923	223.710	18,0%
CUSTO DOS ALUGUÉIS E DOS SERVIÇOS PRESTADOS	(19.362)	(976)	(18.386)	(17.528)	4,9%	(72.844)	(56.562)	28,8%
LUCRO BRUTO	67.262	13.648	53.614	46.356	15,7%	191.078	167.148	14,3%
(DESPESAS) RECEITAS OPERACIONAIS								
Gerais e administrativas	(6.007)	(226)	(5.781)	(5.232)	10,5%	(24.017)	(21.465)	11,9%
Pessoal	(163)	-	(163)	-	N/A	(480)	-	N/A
Serviços de terceiros	(1.805)	(123)	(1.681)	(1.277)	31,7%	(6.156)	(7.977)	-22,8%
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	(652)	(239)	(413)	(323)	28,1%	(4.902)	(2.341)	109,4%
Outras administrativas	(2.765)	137	(2.902)	(3.040)	-4,5%	(9.990)	(8.817)	13,3%
Depreciações e amortizações	(622)	-	(622)	(593)	4,7%	(2.489)	(2.330)	6,8%
Tributárias	(244)	-	(244)	(3.263)	-92,5%	(2.010)	(4.819)	-58,3%
Equivalência patrimonial	3.231	-	3.231	2.740	17,9%	6.762	7.945	-14,9%
Varição do valor justo de propriedades para investimento	127.192	39.638	87.554	125.474	-30,2%	129.813	251.678	-48,4%
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	1.196	(1)	1.196	1.035	15,5%	4.215	5.671	-25,7%
Total das (despesas) receitas operacionais, líquidas	125.369	39.412	85.957	120.754	-28,8%	114.762	239.010	-52,0%
LUCRO OPERACIONAL ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO	192.631	53.060	139.571	167.110	-16,5%	305.840	406.158	-24,7%
Resultado Financeiro Líquido	(13.875)	381	(14.256)	(12.044)	18,4%	(56.357)	(31.879)	76,8%
LUCRO ANTES DO IMPOSTO DE RENDA E DA CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	178.756	53.441	125.315	155.066	-19,2%	249.483	374.279	-33,3%
IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL								
Correntes	(7.131)	-	(7.131)	(7.717)	-7,6%	(26.603)	(27.970)	-4,9%
Diferidos	(42.057)	-	(42.057)	(72.748)	-42,2%	(65.909)	(120.359)	-45,2%
Total	(49.189)	-	(49.189)	(80.465)	-38,9%	(92.512)	(148.328)	-37,6%
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	129.568	53.441	76.126	74.602	2,0%	156.971	225.951	-30,5%

*Considera o NOI do Parque D. Pedro e todos os efeitos de consolidação

Abertura da receita bruta consolidada pro-forma (considerando 51% do PDP)						
(R\$ milhões)	4T14	4T13	Δ	2014	2013	Δ
Aluguel	66,9	58,0	15,3%	235,1	194,0	21,2%
Aluguel Linearização	(1,2)	(0,4)	207,9%	2,1	1,6	35,3%
Receita de Serviços	7,6	7,4	2,4%	29,4	25,4	15,6%
Receita de Estacionamento	7,3	5,7	28,8%	24,5	19,9	23,1%
Estrutura Técnica (Key Money)	3,1	4,2	-25,5%	15,8	17,4	-9,7%
Outras Receitas	0,7	1,2	-42,3%	3,4	3,8	-11,2%
Receita Bruta Total	84,3	76,1	10,9%	310,2	262,1	18,3%

Balanco Patrimonial Consolidado Pro-forma (considerando 51% do PDP) (R\$ mil)			
ATIVO	31/12/14	30/09/14	Δ
CIRCULANTE			
Caixa e equivalentes de caixa	309.766	347.534	-10,9%
Contas a receber, líquidas	42.735	29.961	42,6%
Impostos a recuperar	11.024	11.408	-3,4%
Despesas antecipadas	32	64	-50,3%
Outros créditos	15.697	8.885	76,7%
Total do ativo circulante	379.253	397.852	-4,7%
NÃO CIRCULANTE			
Realizável a longo prazo			
Aplicações financeiras vinculadas	9.329	7.513	24,2%
Contas a receber, líquidas	13.557	14.727	-7,9%
Impostos a recuperar	15.915	15.582	2,1%
Empréstimos aos condomínios	23.746	20.584	15,4%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	5.496	2.659	106,7%
Depósitos judiciais	11.797	11.519	2,4%
Outros créditos	7.538	6.607	14,1%
Total do realizável a longo prazo	87.378	79.192	10,3%
Investimentos	36.717	34.246	7,2%
Propriedades para investimento	3.406.821	3.299.734	3,2%
Imobilizado	3.357	3.966	-15,4%
Intangível	5.426	4.610	17,7%
Total do ativo não circulante	3.539.699	3.421.748	3,4%
TOTAL ATIVO	3.918.952	3.819.600	2,6%

Balanco Patrimonial Consolidado Pro-forma (considerando 51% do PDP) (R\$ mil)			
PASSIVO	31/12/14	30/09/14	Δ
PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO			
CIRCULANTE			
Empréstimos e financiamentos	72.241	75.112	-3,8%
Debêntures	16.298	9.281	75,6%
Fornecedores nacionais	12.313	16.554	-25,6%
Impostos a recolher	7.759	6.222	24,7%
Pessoal, encargos, benefícios sociais e prêmios	10.921	11.264	-3,1%
Estrutura técnica	6.746	7.093	-4,9%
Contas a pagar - compra de ativo	11.763	17.169	-31,5%
Outras obrigações	8.470	8.573	-1,2%
Total do passivo circulante	146.511	151.269	-3,1%
NÃO CIRCULANTE			
Empréstimos e financiamentos	490.375	510.555	-4,0%
Debêntures	334.919	330.711	1,3%
Estrutura técnica	8.012	9.322	-14,1%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	541.712	496.817	9,0%
Provisão para riscos cíveis, tributários, trabalhistas e previdenciários	7.894	7.830	0,8%
Provisão para remuneração variável	1.949	1.641	18,8%
Total do passivo não circulante	1.384.861	1.356.876	2,1%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO			
Capital social	1.397.866	1.397.866	0,0%
Reserva de capital	80.115	80.115	0,0%
Reservas de lucros	909.600	833.474	9,1%
Total do patrimônio líquido	2.387.581	2.311.455	3,3%
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	3.918.952	3.819.600	2,6%