



# Quarto Trimestre e Ano de 2014

**Relatório de Resultados  
e Informações Financeiras  
Suplementares**

**Teleconferência 4T14 e 2014**  
sexta-feira, 6 de Março de 2015

## **Português**

10h00 (horário de Brasília)  
08h00 (horário de Nova York)  
Tel.: +55 (11) 3728-5971  
Tel.: +55 (11) 3127-4971  
Código: São Carlos  
Replay: +55 (11) 3127-4999  
Código: 32379186

## **Inglês**

11h00 (horário de Brasília)  
09h00 (horário de Nova York)  
Tel.: +1 (412) 317-6776  
Código: São Carlos  
Replay: +1 (412) 317-0088  
Código: 10060406





## Lucro líquido recorrente da São Carlos alcança R\$ 103 milhões em 2014 NAV por ação atinge R\$ 58,2

A São Carlos Empreendimentos e Participações S.A. anuncia hoje seus resultados do quarto trimestre e do ano de 2014. Para preservar a comparabilidade dos números, a Companhia apresenta neste *release* uma análise dos resultados recorrentes da atividade de locação, de modo a excluir os efeitos de eventos considerados extraordinários (vide seção 'Ajustes à Demonstração de Resultado' deste *release* para mais informações). Os resultados também refletem as mudanças impostas pelo CPC 19 em vigor a partir de 2013 que trata de "Negócios em Conjunto".

### Principais Destaques

- **Lucro líquido recorrente da São Carlos alcança R\$ 103 milhões em 2014, com margem líquida de 38,6%;**
- **EBITDA e FFO atingem R\$ 227 milhões e R\$ 129 milhões em 2014, com margem de 85% e 48%, respectivamente;**
- **Valor de mercado do portfólio de imóveis alcança R\$ 4,6 bilhões, com alta de 5% em 12 meses;**
- **NAV (*net asset value*) atinge R\$ 3,3 bilhões, correspondente a R\$ 58,2 por ação;**
- **Nível de endividamento em 18,5% do valor do portfólio e saldo de caixa de R\$ 323 milhões no final do 4T14;**
- **Portfólio encerra o ano com taxas de vacância física e financeira de 9,9% e 10,0%, respectivamente, patamares inferiores às médias de mercado;**
- **Aquisição do edifício sede da Souza Cruz no Rio de Janeiro, por R\$ 75 milhões, com alavancagem de 70% do valor da transação, em dezembro de 2014;**
- **Venda de ativos consolidados no montante de R\$ 104,9 milhões (Antonio Carlos e Borges Lagoa) com TIR real de 31,5%<sup>1</sup>;**
- **Ocupação de 41,4% da área locável total da Torre A do empreendimento EZ Towers, em janeiro de 2015;**
- **Captação de financiamento no montante de R\$ 72 milhões com taxa de juros de TR + 9,8% ao ano e prazo de 12 anos.**

Indicadores Financeiros e Operacionais	4T14	4T13	Δ %	2014	2013	Δ %
<b>Receita Bruta com Locações (R\$' mm)</b>	73,1	74,0	-1,2%	284,7	295,8	-3,8%
Margem NOI (%)	94,3%	97,6%		96,9%	98,0%	
<b>EBITDA Recorrente (R\$' mm)</b>	58,4	58,1	0,5%	226,7	236,6	-4,2%
Margem (%)	85,3%	83,4%		84,7%	85,4%	
<b>FFO (R\$' mm)</b>	28,8	32,7	-11,9%	128,5	127,8	0,5%
Margem (%)	42,0%	46,9%		48,0%	46,1%	
<b>Lucro Líquido Recorrente (R\$' mm)</b>	21,9	26,4	-17,0%	103,2	101,4	1,8%
Margem (%)	31,9%	37,8%		38,6%	36,6%	
Lucro Líquido (R\$' mm)	39,5	154,4	-74,4%	120,9	249,0	-51,4%
<b>NAV (R\$' bi)</b>	3,28	3,26	0,6%			
NAV por Ação (R\$)	58,2	57,1	2,1%			

<sup>1</sup> Apenas a venda do edifício Antonio Carlos, no valor de R\$ 38 milhões, foi reconhecida no ano de 2014.

## Mensagem da Administração

É com grande satisfação que apresentamos ao mercado os resultados financeiros e operacionais da São Carlos relativos ao quarto trimestre e ano de 2014. O ano de 2014 foi marcado por importantes realizações para a Companhia. Nesse ano, avançamos na pré-locação da Torre A do empreendimento EZ Towers, alcançando, até o momento, ocupação de 41,4% da área total locável; concluímos as obras e a locação de 24 mil m<sup>2</sup> no Centro Administrativo Cidade Nova no Rio de Janeiro, totalizando 68% da área locável; vendemos dois ativos consolidados por um montante de R\$104,9 milhões; adquirimos o edifício sede da Souza Cruz no Rio de Janeiro por R\$ 75 milhões; obtivemos o reconhecimento da revista Exame, edição especial “Maiores e Melhores”, como a empresa que mais cresceu no Brasil no período de 2010 a 2013; e conquistamos a certificação LEED EB&OM padrão Silver para o Edifício Corporate Plaza, localizado na Chácara Santo Antonio em São Paulo.

O valor do portfólio da Companhia encerrou o ano em R\$ 4,6 bilhões, uma valorização de 5% em 12 meses, com base na avaliação da consultoria CBRE realizada em setembro de 2014 e nas transações realizadas durante o quarto trimestre. A valorização do portfólio reflete o sucesso da estratégia da São Carlos em adquirir imóveis com grande potencial de *upside* e foco em rentabilidade. Em dezembro de 2014, o portfólio era composto por 85 imóveis e 399 mil m<sup>2</sup> de área bruta locável. O portfólio do segmento de varejo de conveniência foi avaliado em R\$ 403 milhões, composto por 55 imóveis e 19 mil m<sup>2</sup> de área bruta locável para os centros de conveniência já inaugurados. A qualidade e as localizações *premium* de nossos ativos permitiram a Companhia apresentar taxas de vacância física e financeira no portfólio de 9,9% e 10,0%, respectivamente, patamares bem abaixo das médias de mercado.

Como parte da estratégia da Companhia em reciclar os ativos, realizamos a venda dos imóveis consolidados (edifícios Antônio Carlos e Borges Lagoa) pelo montante de R\$104,9 milhões com taxa interna de retorno real de 31,5%. Em contrapartida, adquirimos o edifício sede da Souza Cruz no Rio de Janeiro, pelo valor de R\$ 75 milhões, com a assinatura de contrato de locação de longo prazo para a permanência da Souza Cruz no edifício.

Encerramos o ano mantendo elevados índices de rentabilidade. O lucro líquido e EBITDA recorrentes alcançaram R\$ 103 milhões e R\$ 227 milhões em 2014, com margem de 39% e 85%, respectivamente. O FFO atingiu R\$ 129 milhões com margem de 48%.

O nível de alavancagem da Companhia encerrou o ano em 18,5% do valor do portfólio. Adicionalmente, a Companhia possui perfil de dívida conservador com 90% do saldo das dívidas indexadas em TR, o que acarreta reduzido impacto nos resultados financeiros no cenário atual de aumento de taxa de juros. O saldo de caixa atingiu R\$ 323 milhões no fim de dezembro de 2014, representando um *buying power* em torno de R\$ 1 bilhão, se considerada uma alavancagem de 70% com financiamento para aquisições. Esse montante de caixa nos garante a possibilidade de impulsionar o crescimento por meio de investimentos em novos projetos com retornos elevados.

Permanecemos confiantes no modelo de negócios da Companhia, focado em agregar valor para os nossos acionistas através de uma gestão ativa do portfólio de imóveis corporativos e de varejo de conveniência.



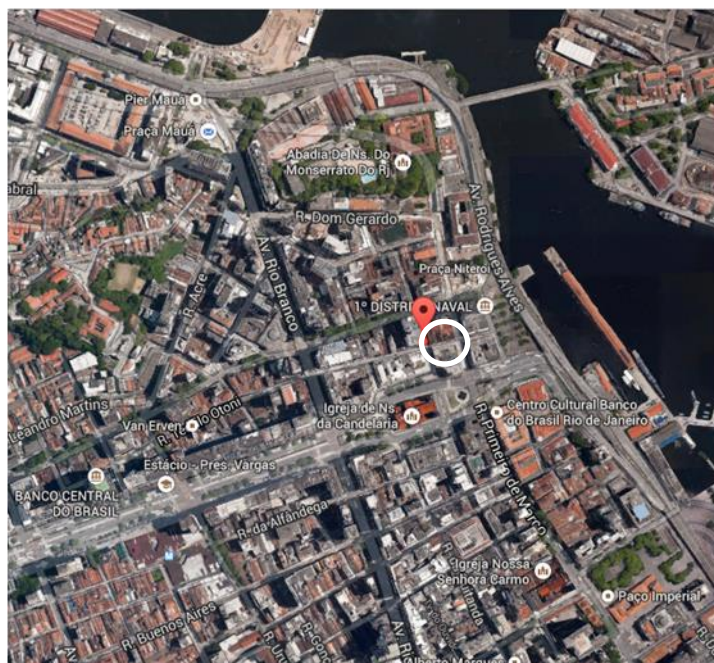
## Destaque no portfólio de imóveis:

### Compra do edifício sede da Souza Cruz no Rio de Janeiro

---

A São Carlos adquiriu, em dezembro de 2014, o edifício sede da Souza Cruz, no Rio de Janeiro, pelo valor de R\$ 75 milhões. Nesta mesma data, as partes assinaram também um contrato de locação de longo prazo para a permanência da Souza Cruz no edifício. A aquisição foi financiada em 70% do valor da transação, com prazo de 12 anos e taxa de juros de TR + 9,9% ao ano.

O imóvel é um edifício de escritórios classe A, com 8.325 m<sup>2</sup> de área bruta locável, 100% ocupado pela Souza Cruz. O empreendimento está localizado na Rua da Candelária, n. 66, no centro da cidade do Rio de Janeiro, região em processo de requalificação urbana.





## Portfólio de imóveis: R\$ 4,6 bilhões com crescimento de 5% em 12 meses

O valor do portfólio de imóveis aumentou 5,0% em 12 meses, alcançando R\$ 4,6 bilhões em dezembro de 2014. O perfil defensivo e resiliente do portfólio de imóveis da Companhia asseguraram a valorização dos ativos nos últimos 12 meses, mesmo em um cenário desafiador de aumento de taxa de juros e vacância crescente no mercado de lajes corporativas.

A Companhia tem como estratégia adquirir imóveis com potencial de valorização, investir na captura desse *upside*, e vender os imóveis que atingem seu potencial máximo de valor. A tabela abaixo apresenta a evolução do portfólio desde dezembro de 2013.<sup>2</sup>

Variações no portfólio de imóveis da São Carlos	Grupo	Mês	ABL Própria (m <sup>2</sup> )	Valor (R\$ mm)
<b>Posição em Dez/13</b>			<b>352.313</b>	<b>4.385,0</b>
Ganhos de área em projetos de varejo de conveniência	Varejo	Mar/14	1.527	0,0
<b>Posição em Mar/14</b>			<b>353.840</b>	<b>4.385,0</b>
Investimento em imóveis de varejo de conveniência	Varejo	Jun/14	1.480	16,6
Ganhos de área em projetos de varejo de conveniência	Varejo	Jun/14	442	0,0
<b>Posição em Jun/14</b>			<b>355.761</b>	<b>4.401,6</b>
Investimento em imóveis de varejo de conveniência	Varejo	Set/14	-	12,6
Ganhos de área em projetos de varejo de conveniência	Varejo	Set/14	230	
CA Cidade Nova	Escritório	Set/14	35.221	
<b>Valorização dos imóveis</b>				<b>131,1</b>
<b>Posição em Set/14 (Avaliação CBRE)</b>			<b>391.212</b>	<b>4.545,3</b>
Venda do Antônio Carlos	Escritório	Out/14	-4.420	-39,0
Aquisição do edifício sede Souza Cruz	Escritório	Dez/14	8.325	75,0
Aquisição de imóvel de varejo de conveniência	Varejo	Out/14	1.596	14,2
Ganhos de área em projeto de varejo de conveniência	Varejo	Nov/14	1.867	-
Investimento em imóveis de varejo de conveniência	Varejo	Dez/14	-	7,8
<b>Posição em Dez/14</b>			<b>398.580</b>	<b>4.603,3</b>

O portfólio da Companhia encerrou o ano de 2014 com 85 imóveis comerciais e de varejo de conveniência totalizando 398.580 m<sup>2</sup> de área locável própria, localizados no Rio de Janeiro e São Paulo (vide a seção 'Perfil do Portfólio' deste *release* para mais informações). Esses ativos estão registrados nos demonstrativos financeiros a custo depreciado, e seu valor contábil ao final de 2014 era de R\$ 2,0 bilhões<sup>3</sup>.

O NAV alcançou R\$ 3,28 bilhões ou R\$ 58,2 por ação no final do 4T14, contra R\$ 3,26 bilhões ou R\$ 57,1 por ação no final do 4T13.

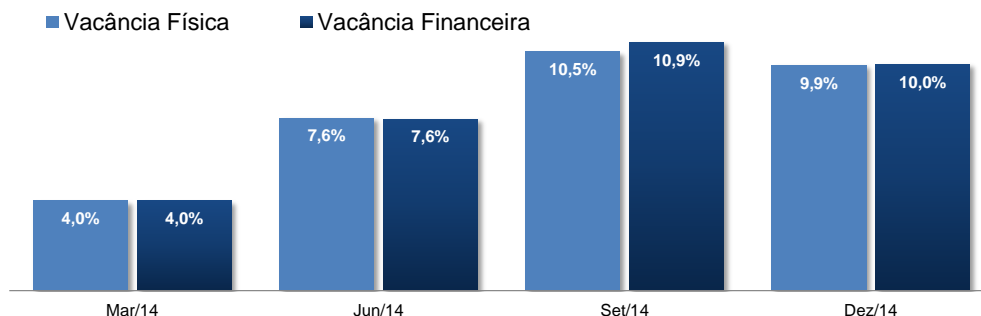
NAV	Dez/14	Dez/13	Δ %
Valor do portfólio (R\$' mm)	4.603,3	4.385,0	5,0%
Dívida líquida (R\$' mm)	-853,2	-613,8	39,0%
Ajuste EZTowers (R\$' mm)	-468,0	-507,6	n.a.
NAV (R\$' mm)	3.282,1	3.263,6	0,6%
Quantidade de ações ex-tesouraria (mm)	56,4	57,2	-1,5%
NAV (R\$/ação)	58,2	57,1	2,1%

<sup>2</sup> Não registramos ABL própria para os imóveis em desenvolvimento: Torre A EZTowers e imóveis de varejo de conveniência. Aquisições consideradas ao valor da transação e vendas consideradas ao valor da avaliação feita pela consultoria CBRE.

<sup>3</sup> Linha 'Propriedades para Investimento' no Balanço Patrimonial.



## Taxa de vacância em patamar abaixo das médias de mercado



As taxas de vacância<sup>4</sup> física e financeira caíram para 9,9% e 10,0%, respectivamente, no 4T14 principalmente em função da locação de 3,5 mil m<sup>2</sup> no edifício Passeio no Rio de Janeiro, que volta a ter 100% da sua área locada. Historicamente, a Companhia apresenta taxas de vacância abaixo das médias de mercado em função da qualidade, localização *premium* dos seus ativos e relacionamento que mantém com seus clientes.

## Receita Bruta com Locações: Crescimento anual de 1,1% na mesma base de ativos

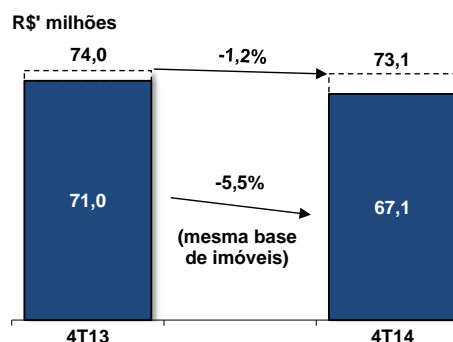
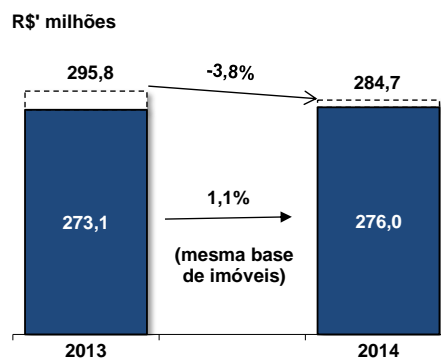
A receita bruta com locações da Companhia fechou o último trimestre do ano em R\$ 73,1 milhões. A queda na receita bruta em 2014 é explicada pela venda de mais de R\$ 300 milhões em imóveis no ano de 2013 e pelo aumento da vacância do portfólio.

Considerando a mesma base de imóveis, ou seja, excluindo os imóveis comprados e vendidos, a receita anual de 2014 cresceu 1,1% com relação a 2013, atingindo R\$ 276 milhões.

No 4T14, a São Carlos renovou e revisou locações de 8 contratos de locação. A receita gerada por esses contratos equivale a aproximadamente 1,7% da receita recorrente da Companhia, e o aumento obtido foi equivalente a inflação acumulada no período.

Também no 4T14, 74 contratos de locação, equivalentes a 26% da receita recorrente com locações, foram ajustados pela inflação, com aumento nominal médio de 3,3%<sup>5</sup>. Todos os nossos contratos de locação têm o preço reajustado anualmente, considerando a inflação acumulada nos 12 meses anteriores.

### RECEITA BRUTA COM LOCAÇÕES



<sup>4</sup> O cálculo da taxa de vacância física é feito dividindo-se a ABL própria vaga pela ABL própria total do portfólio, excluindo os imóveis não operacionais; e a taxa de vacância financeira dividindo-se uma estimativa de receita potencial para as áreas vagas dos imóveis por uma estimativa de receita total com locações para aquele determinado mês.

<sup>5</sup> Para efeito de comparação, o IGP-M acumulado nos 12 meses anteriores a outubro/2014 foi de 2,96%; a novembro/2014 foi de 3,66%; e a dezembro/2014 foi de 3,69%.

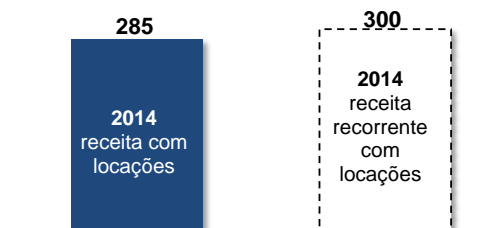


A receita recorrente com locações anualizada é de R\$ 300 milhões, com base nos contratos vigentes no mês de dezembro de 2014.

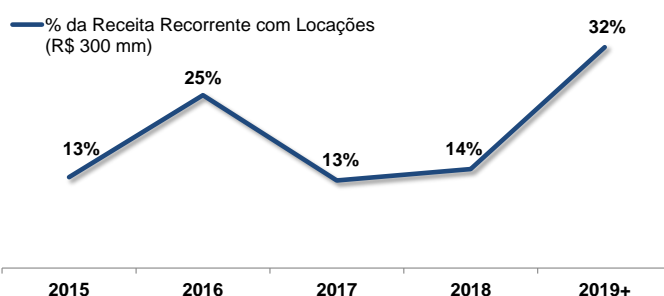
Outras alavancas de crescimento não consideradas no cálculo dessa receita potencial são: (a) imóveis corporativos em desenvolvimento (ex: Torre A EZTowers); (b) edifícios que hoje estão em processo de retrofit completo (ex: Jardim Europa, Candelária 62, Latitude e Dr. João Ursulo Ribeiro Coutinho); (c) projetos de varejo de conveniência em desenvolvimento; e (d) locação de áreas atualmente vagas.

O gráfico ao lado apresenta a distribuição dos atuais contratos por suas respectivas datas de vencimento, ponderada por sua participação na receita recorrente com locações. O prazo médio ponderado para vencimento dos contratos de locação, a partir de janeiro de 2015, é de 3,6 anos<sup>6</sup>.

R\$ milhões/ano

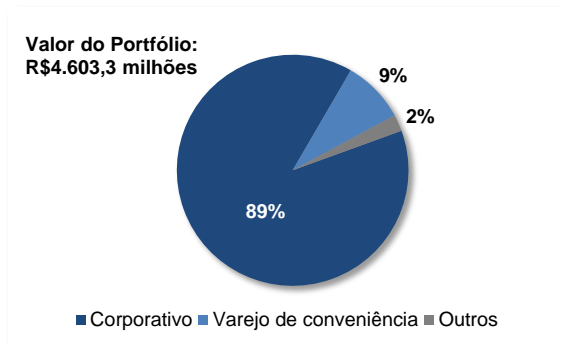


**DURATION DOS CONTRATOS DE LOCAÇÃO**



Base: Dezembro de 2014

No 4T14, 93% das receitas de locação e 89% do valor do portfólio tiveram origem no segmento de imóveis corporativos.



A margem NOI da Companhia segue em patamar elevado, alcançando 97% da receita bruta com locações de 2014.

NOI (Net Operating Income) R\$ milhões	4T14	4T13	Δ %	2014	2013	Δ %
Receita Bruta com Locações	73,1	74,0	-1,2%	284,7	295,8	-3,8%
G&A com manutenção e áreas vagas	(4,2)	(1,8)	133,3%	(8,8)	(5,9)	49,2%
<b>NOI</b>	<b>68,9</b>	<b>72,2</b>	<b>-4,6%</b>	<b>275,9</b>	<b>289,9</b>	<b>-4,8%</b>
<b>Margem NOI</b>	<b>94,3%</b>	<b>97,6%</b>	<b>-3,3 pp</b>	<b>96,9%</b>	<b>98,0%</b>	<b>-1,1 pp</b>

<sup>6</sup> Média ponderada pela receita recorrente com locações.



## Despesas Gerais e Administrativas (G&A)

No 4T14, as despesas G&A alcançaram R\$ 12,4 milhões, com aumento de 2,5% no ano devido às despesas com áreas vagas. Por outro lado, a melhoria nos processos internos e o controle permanente de custos permitiram a redução nas despesas administrativas, gerais e de consumo ('Outros') no trimestre.

Análise das Despesas G&A R\$ milhões	4T14	4T13	Δ %	2014	2013	Δ %
Manutenção de Imóveis e áreas vagas	4,2	1,8	133,3%	8,8	5,9	49,2%
Pessoal e Honorários Administração	6,8	8,5	-19,6%	27,2	27,0	0,5%
Outros	1,4	1,8	-24,0%	9,5	8,1	18,1%
<b>Total Despesas G&amp;A</b>	<b>12,4</b>	<b>12,1</b>	<b>2,5%</b>	<b>45,5</b>	<b>41,0</b>	<b>11,0%</b>
Margem G&A	18,1%	17,4%		17,0%	14,8%	

## EBITDA Recorrente de R\$ 58,4 milhões com margem de 85,3%

No trimestre, o EBITDA alcançou R\$58,4 milhões com margem de 85,3%. Já no acumulado do ano, a margem EBITDA atingiu 84,7%, com EBITDA de R\$226,7 milhões.

R\$ Milhões	4T14	4T13	Δ %	2014	2013	Δ %
(+) Receita Líquida	68,5	69,7	-1,7%	267,7	277,1	-3,4%
(+) Despesas G&A	(12,4)	(12,1)	2,5%	(45,5)	(41,0)	11,0%
(+) Outras Rec. Operacionais	2,3	0,5	n/a	4,5	0,5	n/a
<b>(=) EBITDA Recorrente</b>	<b>58,4</b>	<b>58,1</b>	<b>0,5%</b>	<b>226,7</b>	<b>236,6</b>	<b>-4,2%</b>
<b>Margem EBITDA</b>	<b>85,3%</b>	<b>83,4%</b>	<b>1,9 bps</b>	<b>84,7%</b>	<b>85,4%</b>	<b>-0,7 bps</b>

A seguir, apresentamos o EBITDA calculado de acordo com a metodologia determinada pela Instrução nº 527/12 da CVM. Essa metodologia considera os resultados de eventos não recorrentes, como a venda de imóveis.

R\$ Milhões	4T14	4T13	Δ %	2014	2013	Δ %
(+) Lucro Líquido	39,5	154,4	-74,4%	120,9	249,0	-51,4%
(+) Impostos (IR e CSLL)	16,6	53,3	-68,9%	37,8	75,4	-49,9%
(+) Resultado Financeiro Líq.	22,2	19,1	16,2%	69,2	82,5	-16,1%
(+) Depreciação	6,9	6,3	9,5%	25,3	26,4	-4,2%
<b>(=) EBITDA</b>	<b>85,2</b>	<b>233,1</b>	<b>-63,4%</b>	<b>253,2</b>	<b>433,3</b>	<b>-41,6%</b>
<b>Margem EBITDA</b>	<b>80,2%</b>	<b>63,4%</b>	<b>16,8 bps</b>	<b>82,9%</b>	<b>67,3%</b>	<b>15,6 bps</b>

Calculamos o EBITDA recorrente anualizado da Companhia em R\$236,0 milhões com margem de 84%, considerando a receita bruta recorrente anualizada em R\$ 300 milhões, alíquota efetiva de PIS/Cofins de 6,2% da receita bruta e as despesas G&A recorrentes do último ano.

EBITDA Recorrente Anualizado (R\$ milhões)	Anual
Receita Bruta	300,1
Taxa efetiva de PIS/Cofins (6,2%)	(18,6)
Receita Líquida	281,5
G&A recorrente	(45,5)
<b>EBITDA Recorrente</b>	<b>236,0</b>
<b>Margem EBITDA Recorrente</b>	<b>83,8%</b>

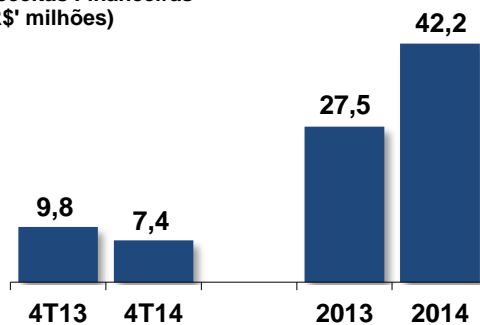


## Resultado Financeiro

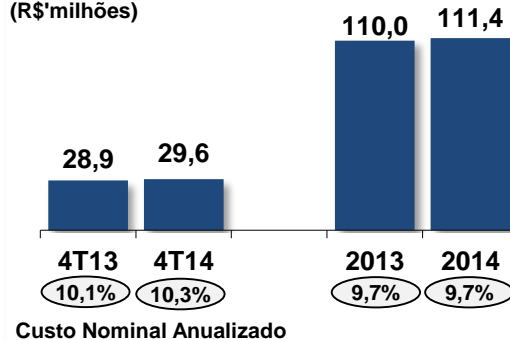
O saldo médio das aplicações financeiras foi de R\$ 333 milhões no 4T14 contra R\$ 409 milhões no 4T13. A variação nas receitas financeiras nos anos de 2014 e 2013 foi motivada pela maior taxa de CDI média do período. O saldo de caixa da Companhia é investido somente em ativos de renda fixa com alta liquidez, risco baixo e rendimentos próximos a 100% da taxa CDI.

O saldo médio das dívidas da Companhia foi de R\$ 1.171 milhões no 4T14 com custo nominal anualizado de 10,3% contra R\$ 1.111 milhões no mesmo trimestre do ano anterior com custo nominal anualizado de 10,1% ao ano.

Receitas Financeiras (R\$' milhões)



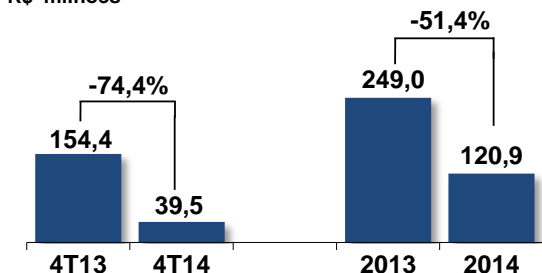
Despesas Financeiras (R\$' milhões)



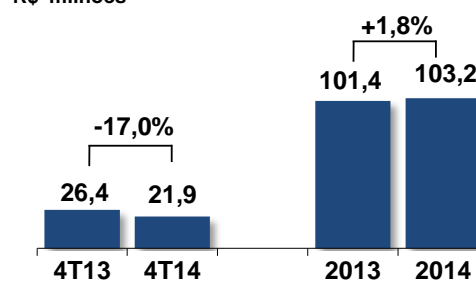
## Lucro Líquido e FFO: alta rentabilidade com margem líquida recorrente de 39% e margem FFO de 48% em 2014

O lucro líquido recorrente da Companhia alcançou R\$103,2 milhões em 2014, com margem líquida de 39%. No 4T14, o lucro líquido recorrente somou R\$ 22 milhões. Neste mesmo período, o lucro líquido, que considera os ganhos com vendas de imóveis, totalizou R\$ 39,5 milhões. A queda em relação ao 4T13 é explicada pela venda dos imóveis Brazilian Financial Center (BFC), Meier e loja em BH (eventos não recorrentes), que impactou positivamente o lucro líquido do 4T13 em R\$ 128 milhões.

Lucro Líquido (R\$' milhões)



Lucro Líquido Recorrente (R\$' milhões)



→ Incluir o ganho com a venda do edifício Antonio Carlos (R\$ 18 milhões de impacto no lucro)  
 → Incluir os ganhos com as vendas do Brazilian Financial Center, loja de rua de BH, prédio Meier e Venezuela 131 (R\$ 128 milhões de impacto no lucro)



A rentabilidade medida pela margem FFO da Companhia alcançou 48% em 2014, atingindo R\$128,5 milhões.

R\$' Milhões	4T14	4T13	Δ %	2014	2013	Δ %
(+) Lucro Líquido Recorrente	21,9	26,4	-17,0%	103,2	101,4	1,8%
(+) Depreciação	6,9	6,3	9,5%	25,3	26,4	-4,2%
<b>(=) FFO</b>	<b>28,8</b>	<b>32,7</b>	<b>-11,9%</b>	<b>128,5</b>	<b>127,8</b>	<b>0,5%</b>
<b>Margem FFO</b>	<b>42,0%</b>	<b>46,9%</b>	<b>-4,9 bps</b>	<b>48,0%</b>	<b>46,1%</b>	<b>1,9 bps</b>

### Investimentos em Novos Negócios e Retrofits

No 4T14, a São Carlos investiu R\$ 188,6 milhões em imóveis. Os destaques do trimestre foram: (i) a aquisição do edifício sede da Souza Cruz no Rio de Janeiro por R\$ 75 milhões; (ii) os investimentos de R\$ 57 milhões no desenvolvimento da Torre A do EZTowers (incluindo o pagamento da parcela intermediária do preço de aquisição, equivalente a R\$ 42,8 milhões); e (iii) o investimento de R\$ 35 milhões nos projetos de varejo de conveniência.

Investimentos R\$' milhões	1T14	2T14	3T14	4T14	2014
Torre A EZTowers	13,4	23,1	19,9	56,9	113,3
Imóveis de varejo de conveniência	14,5	25,5	23,3	35,1	98,3
Aquisição edifício sede Souza Cruz				75,1	75,1
Desenvolvimento CA Cidade Nova	17,0	11,4	2,9	8,0	39,3
Retrofit Jardim Europa	8,9	6,8	3,7	1,8	21,1
Retrofit Candelária 62	1,1	3,5	2,4	5,0	12,2
Retrofit SPOP II			3,0	0,2	3,2
Retrofit SPOP X				0,2	0,2
Manutenção de imóveis	2,0	5,5	6,3	6,2	19,9
<b>Total</b>	<b>56,9</b>	<b>75,8</b>	<b>61,5</b>	<b>188,6</b>	<b>382,7</b>



## Elevada liquidez e baixa alavancagem asseguram posição confortável para realizar investimentos com alta rentabilidade

Dívida Líquida (R\$ Milhões)	Dez/14
Disponibilidades	-323
Contas a receber por venda de imóveis	0
Financiamentos	1.177
<b>Dívida Líquida</b>	<b>853</b>
EBITDA Recorrente Anualizado	236
Valor Estimado do Portfólio	4.603
<b>Dívida Líquida / EBITDA Recorrente Anualizado</b>	<b>3,6 x</b>
<b>Dívida Líquida / Valor do Portfólio</b>	<b>18,5%</b>

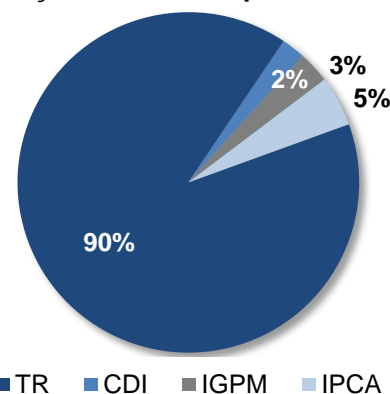
A São Carlos encerrou 4T14 com um saldo de caixa de R\$ 323 milhões e dívida líquida de R\$ 853 milhões<sup>7</sup>, ou 18,5% do valor do portfólio.

Além da geração operacional líquida de caixa, o saldo das disponibilidades sofreu os seguintes efeitos no 4T14: (a) liberação de R\$ 72 milhões de financiamento para investimentos em obras de varejo de conveniência; e (b) investimento de R\$ 188,6 milhões em aquisições, desenvolvimento e *retrofit* de imóveis e projetos de varejo de conveniência.

O excelente perfil de crédito garante à Companhia captar financiamentos de longo prazo com baixo custo. O custo do endividamento da Companhia equivale a 89% do CDI<sup>8</sup>, com prazo médio de vencimento de 9 anos.

Os financiamentos da São Carlos estão associados a projetos de aquisição ou investimento em imóveis e têm fluxos de pagamentos adequados à previsão de geração de caixa dos respectivos empreendimentos. No final de dezembro de 2014, cerca de 90% do saldo de empréstimos da Companhia era corrigido pela TR (com um cupom médio de 9,9%), 5% pelo IPCA, 3% pelo IGP-M e 2% pelo CDI. Além disso, os credores eram Banco Itaú (50% das dívidas), Bradesco (23% das dívidas), Santander (18% das dívidas), Banco do Brasil (4% das dívidas) e investidores institucionais (5% das dívidas).

Distribuição das dívidas por indexador



No 4T14, captamos financiamento no montante de R\$ 72 milhões com taxa de juros de TR + 9,8% ao ano e prazo de 12 anos. Os recursos são destinados para as obras dos centros de varejo de conveniência. Adicionalmente, alavancamos em 70% a aquisição do edifício sede da Souza Cruz no Rio de Janeiro, no montante de R\$ 52,5 milhões com taxa de juros de TR + 9,9% ao ano e prazo de 12 anos.

<sup>7</sup> Não inclui a dívida de R\$ 468 milhões a ser assumida após a transferência da Torre A EZTowers para a São Carlos.

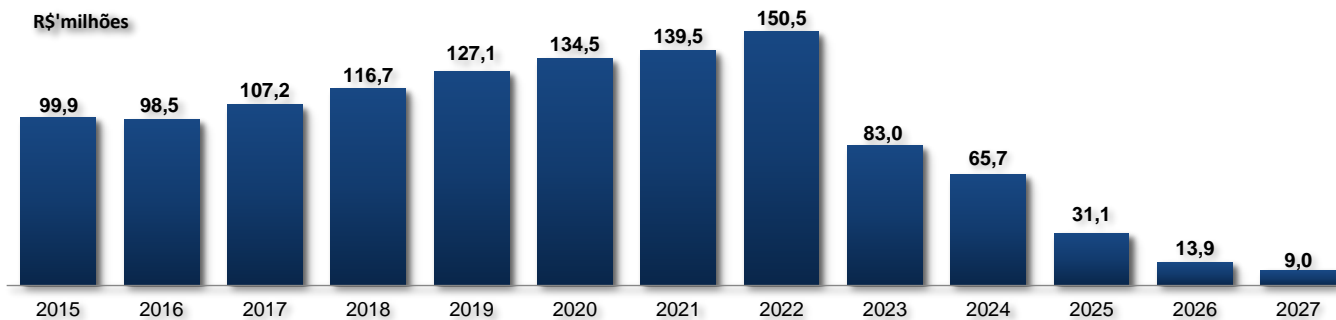
<sup>8</sup> CDI médio projetado para o ano 2015, conforme boletim Focus divulgado pelo Banco Central.



Apresentamos a seguir o passivo bancário da Companhia e o cronograma de amortização dos financiamentos ao final de dezembro de 2014:

Uso dos Recursos	Vencimento	Prazo (anos)	Juros	Saldo em Dez/14 R\$ milhões
1) Aquisição Citytower	9/12/15	1,0	IGPM + 10,30% aa	10,8
2) Aquisição Lapa RJ	11/12/19	5,1	TR + 9,70% aa	12,5
3) Aquisição imóveis de varejo de conveniência	28/8/20	5,8	IPCA + 6,10% aa	6,4
4) Aquisição Rio Negro	22/11/20	6,0	TR + 10,00% aa	21,8
5) Aquisição Itaim Center	21/12/20	6,1	TR + 10,00% aa	7,7
6) Aquisição Spop II & X	5/12/21	7,1	IGPM + 10,40% aa	26,0
7) Aquisição BFC	5/3/22	7,4	TR + 10,00% aa	61,5
8) Aquisição Borges Lagoa	11/4/22	7,5	TR + 10,00% aa	14,8
9) Aquisição Mykonos	3/8/22	7,8	TR + 9,70% aa	7,5
10) Aquisição BST	16/8/22	7,8	TR + 9,70% aa	25,5
11) Aquisição Corporate	28/8/22	7,9	TR + 9,70% aa	15,4
12) Aquisição Pasteur 110	5/9/22	7,9	TR + 9,70% aa	21,0
13) Aquisição CASA	19/10/22	8,0	TR + 10,25% aa	97,6
14) Aquisição Eldorado Modal	14/11/22	8,1	TR + 9,90% aa	25,5
15) Aquisição Eldorado Gafisa	23/11/22	8,1	TR + 9,95% aa	70,4
16) Aquisição CEB	23/11/22	8,1	CDI + 1,80% aa	27,7
17) Aquisição Visconde	27/2/23	8,4	TR + 9,90% aa	10,0
18) Aquisição Ipiranga SP	27/2/23	8,4	TR + 10,00% aa	5,7
19) Aquisição CA Guaíba	27/2/23	8,4	TR + 10,00% aa	29,4
20) Retrofit Jardim Europa	28/6/23	8,7	TR + 9,25% aa	34,1
21) Aquisição GlobalTech	18/8/23	8,9	TR + 10,20% aa	17,9
22) Desenvolvimento Cidade Nova	29/2/24	9,4	TR + 9,80% aa	101,4
23) Retrofit Candelaria 62	25/3/24	9,5	TR + 9,35% aa	14,1
24) Aquisição imóveis de varejo de conveniência	28/8/24	9,9	IPCA + 6,50% aa	41,4
25) Aquisição imóveis de varejo de conveniência	28/8/24	9,9	IPCA + 6,30% aa	10,8
26) Retrofit e Desenvolvimento EzTowers	5/9/24	9,9	TR + 9,80% aa	56,7
27) Desenvolvimento imóveis de varejo de conveniência	5/9/24	9,9	TR + 9,80% aa	38,3
28) Aquisição Urca	22/4/25	10,6	TR + 9,70% aa	32,2
29) Aquisição Sul América	4/6/25	10,7	TR + 9,70% aa	89,8
30) Aquisição CEA	25/6/25	10,8	TR + 10,45% aa	125,7
31) Aquisição Cidade Nova	6/11/26	12,2	TR + 9,70% aa	47,0
32) Desenvolvimento imóveis de varejo de conveniência	6/12/27	13,3	TR + 9,80% aa	70,2
<b>TOTAL</b>				<b>1.176,5</b>

### Cronograma de Amortização da Dívida (Dez/14)





## Mercado de Capitais

As ações da São Carlos são listadas no segmento Novo Mercado da BM&FBovespa sob o código SCAR3 e fazem parte dos índices ITAG, IGCX e IGC-NM. Os papéis da Companhia também integram a carteira teórica de dois índices internacionais: o MSCI Small Cap do Morgan Stanley; e S&P Global Ex-U.S. Property da Standard & Poor's.

Ao final de dezembro de 2014, a Companhia tinha capital social representado por 57.737.319 ações ordinárias (ONs) incluindo 1.385.242 ações em tesouraria.

Em 7 de outubro de 2014, o Conselho de Administração da Companhia aprovou novo programa para recompra de ações de até 1.000.000 de ações no prazo de 1 ano.

## Glossário

<b>ABL</b>	Área Bruta Locável
<b>Cap rate</b>	Receita bruta de um imóvel com locações nos próximos 12 meses, considerando os atuais valores nos contratos de locação e sem qualquer reajuste, dividido pelo valor do imóvel.
<b>EBITDA</b>	Lucro Líquido do exercício excluindo os efeitos do resultado financeiro, resultado não operacional, imposto de renda, contribuição social sobre o lucro, depreciação e amortização. O EBITDA por nós calculado pode não ser comparável ao EBITDA calculado por outras Companhias.
<b>FFO (Funds from Operations)</b>	Lucro Líquido do exercício ajustado para incluir as despesas com depreciações/amortizações, excluir os ganhos com a venda de imóveis e excluir os efeitos de itens extraordinários contabilizados no período, se houver. O FFO por nós calculado pode não ser comparável ao FFO calculado por outras Companhias.
<b>NOI (Net Operating Income)</b>	Receita bruta com o aluguel de imóveis menos as despesas alocadas às propriedades do portfólio, tais como os encargos sobre áreas vagas, manutenção de responsabilidade do proprietário e comissão de locação de áreas vagas, dentre outras. O NOI por nós calculado pode não ser comparável ao NOI calculado por outras Companhias.
<b>NAV (Net Asset Value)</b>	Valor de mercado do portfólio de imóveis menos a dívida líquida da empresa, em determinada data. O NAV por nós calculado pode não ser comparável ao NAV calculado por outras Companhias.

## Contatos

### Relações com Investidores

Fabio Itikawa – Diretor Financeiro e DRI  
 M. Isabel Müssnich Pedroso – Gerente RI  
 Tel.: +55 11 3048-6417  
 E-mail: [dri@scsa.com.br](mailto:dri@scsa.com.br)  
 Website: [www.scsa.com.br/ri](http://www.scsa.com.br/ri)

### Teleconferência de Resultados 4T14

Data: Sexta-feira, 06 de março de 2015

### > Em Português

10:00 (horário de Brasília)  
 8:00 (horário Nova York)  
 Tel: +55 (11) 3728-5971  
 Código: São Carlos

### > Em Inglês

11:00 (horário de Brasília)  
 9:00 (horário Nova York)  
 Tel: +1 (412) 317- 6776  
 Código: São Carlos

As estimativas e declarações futuras constantes do presente documento têm por embasamento, em grande parte, as nossas expectativas atuais e as estimativas sobre eventos futuros e tendências que afetam ou podem potencialmente vir a afetar os nossos negócios, o nosso setor de atuação, a nossa situação financeira, os nossos resultados operacionais e prospectivos. Estas estimativas e declarações estão sujeitas a diversos riscos, incertezas e suposições e são feitas com base nas informações de que atualmente dispomos.

As palavras "acredita", "pode", "poderá", "estima", "continua", "antecipa", "pretende", "espera" e expressões similares têm por objetivo identificar estimativas. Tais estimativas referem-se apenas à data em que foram expressas, sendo que a São Carlos não tem a obrigação de atualizar ou rever quaisquer dessas estimativas em razão da ocorrência de nova informação, de eventos futuros ou de quaisquer outros fatores. Essas estimativas envolvem riscos e incertezas e não consistem em garantia de um desempenho futuro, sendo que os reais resultados ou desenvolvimentos podem ser substancialmente diferentes das expectativas descritas nas estimativas e declarações futuras. Tendo em vista os riscos e incertezas



## AJUSTES À DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO

### Conciliação entre BR GAAP e DRE Recorrente

No intuito de preservar a comparabilidade das informações financeiras de 2014 com as de 2013, a empresa apresenta neste *release* uma análise de informações ajustadas. Estas informações foram preparadas a partir da demonstração de resultados elaborada de acordo com as práticas contábeis brasileiras (BR GAAP) e ajustada para excluir os efeitos de eventos considerados não recorrentes nos períodos reportados. **Os eventos considerados não recorrentes são a venda do edifício Antonio Carlos por R\$ 38 milhões em 4T14; a venda do Brazilian Financial Center no 4T13 por R\$ 250 milhões; a venda da loja de Belo Horizonte no 4T13 por R\$ 44,3 milhões; as vendas do Edifício Meier e do Edifício Venezuela 131 no 4T13 pelo total de R\$ 7,2 milhões; e a venda do BST e Logistic Center no 1T13 por R\$ 70,0 milhões.**

DRE (R\$Mil)	4T14	2014	Venda Antonio Carlos*				4T14 Recorrente	2014 Recorrente
<b>Receita Bruta</b>	<b>110.966</b>	<b>323.137</b>	-37.654				<b>73.312</b>	<b>285.483</b>
Locação de Imóveis	72.722	284.276	374				73.096	284.650
Venda de Imóveis	38.028	38.028	-38.028				0	0
Serviços	216	833	0				216	833
<b>PIS/Cofins</b>	<b>-4.784</b>	<b>-17.811</b>	<b>0</b>				<b>-4.784</b>	<b>-17.811</b>
<b>Receita Líquida</b>	<b>106.182</b>	<b>305.326</b>	<b>-37.654</b>				<b>68.528</b>	<b>267.672</b>
<b>Custo dos Produtos Vendidos</b>	<b>-17.694</b>	<b>-36.134</b>	<b>10.833</b>				<b>-6.861</b>	<b>-25.301</b>
Depreciação	-6.861	-25.301	0				-6.861	-25.301
Custo dos Imóveis Vendidos	-10.833	-10.833	10.833				-	0
<b>Lucro Bruto</b>	<b>88.488</b>	<b>269.192</b>	<b>-26.821</b>				<b>61.667</b>	<b>242.371</b>
<b>(Despesas) Receitas Operacionais</b>	<b>-10.133</b>	<b>-40.988</b>	<b>0</b>				<b>-10.133</b>	<b>-40.988</b>
Gerais e Administrativas	-9.679	-34.711	0				-9.679	-34.711
Honorários da Administração	-2.738	-10.758	0				-2.738	-10.758
Outras Receitas Operacionais, Líquidas	2.284	4.481	0				2.284	4.481
<b>Lucro Oper. Antes do Result. Financeiro</b>	<b>78.355</b>	<b>228.204</b>	<b>-26.821</b>				<b>51.534</b>	<b>201.383</b>
<b>Resultado Financeiro Líquido</b>	<b>-22.210</b>	<b>-69.157</b>	<b>0</b>				<b>-22.210</b>	<b>-69.157</b>
Receita Financeira	7.409	42.206	0				7.409	42.206
Despesa Financeira	-29.619	-111.363	0				-29.619	-111.363
<b>Lucro Antes do IR e CSLL</b>	<b>56.145</b>	<b>159.047</b>	<b>-26.821</b>				<b>29.324</b>	<b>132.226</b>
<b>IR / CSLL</b>	<b>-16.601</b>	<b>-37.760</b>	<b>9.205</b>				<b>-7.396</b>	<b>-28.555</b>
Acionistas não controladores	-58	-434	0				-58	-434
<b>Lucro Líquido do Exercício</b>	<b>39.486</b>	<b>120.853</b>	<b>-17.616</b>				<b>21.870</b>	<b>103.237</b>

\*Vendas realizadas e contabilizadas no 4T14

DRE (R\$Mil)	4T13	2013	Venda BST&LC*	Venda BFC**	Venda Loja BH**	Outras Vendas**	4T13 Recorrente	2013 Recorrente
<b>Receita Bruta</b>	<b>372.065</b>	<b>663.910</b>	<b>-69.216</b>	<b>-246.417</b>	<b>-44.270</b>	<b>-7.045</b>	<b>74.333</b>	<b>296.962</b>
Locação de Imóveis	70.219	291.235	784	3.583		189	73.991	295.791
Venda de Imóveis	301.504	371.504	-70.000	-250.000	-44.270	-7.234	-	0
Serviços	342	1.171					342	1.171
<b>PIS/Cofins</b>	<b>-4.606</b>	<b>-19.841</b>					<b>-4.606</b>	<b>-19.841</b>
<b>Receita Líquida</b>	<b>367.460</b>	<b>644.069</b>	<b>-69.216</b>	<b>-246.417</b>	<b>-44.270</b>	<b>-7.045</b>	<b>69.727</b>	<b>277.121</b>
<b>Custo dos Produtos Vendidos</b>	<b>-128.187</b>	<b>-192.846</b>	<b>44.548</b>	<b>113.909</b>	<b>4.543</b>	<b>3.484</b>	<b>-6.251</b>	<b>-26.362</b>
Depreciação	-6.251	-26.362					-6.251	-26.362
Custo dos Imóveis Vendidos	-121.936	-166.484	44.548	113.909	4.543	3.484	0	0
<b>Lucro Bruto</b>	<b>239.272</b>	<b>451.223</b>	<b>-24.669</b>	<b>-132.508</b>	<b>-39.727</b>	<b>-3.561</b>	<b>63.477</b>	<b>250.759</b>
<b>(Despesas) Receitas Operacionais</b>	<b>-12.327</b>	<b>-44.127</b>	<b>2.943</b>	<b>717</b>			<b>-11.610</b>	<b>-40.467</b>
Gerais e Administrativas	-7.210	-31.389	2.943	717			-6.494	-27.729
Honorários da Administração	-5.626	-13.249					-5.626	-13.249
Outras Receitas Operacionais, Líquidas	509	511					509	511
<b>Lucro Oper. Antes do Result. Financeiro</b>	<b>226.945</b>	<b>407.096</b>	<b>-21.725</b>	<b>-131.791</b>	<b>-39.727</b>	<b>-3.561</b>	<b>51.866</b>	<b>210.292</b>
<b>Resultado Financeiro Líquido</b>	<b>-19.125</b>	<b>-82.511</b>					<b>-19.125</b>	<b>-82.511</b>
Receita Financeira	9.772	27.493					9.772	27.493
Despesa Financeira	-28.897	-110.004					-28.897	-110.004
<b>Lucro Antes do IR e CSLL</b>	<b>207.820</b>	<b>324.585</b>	<b>-21.725</b>	<b>-131.791</b>	<b>-39.727</b>	<b>-3.561</b>	<b>32.741</b>	<b>127.781</b>
<b>IR / CSLL</b>	<b>-53.338</b>	<b>-75.366</b>	<b>2.214</b>	<b>44.990</b>	<b>1.864</b>	<b>163</b>	<b>-6.321</b>	<b>-26.136</b>
Acionistas não controladores	-62	-211					-62	-211
<b>Lucro Líquido do Exercício</b>	<b>154.421</b>	<b>249.008</b>	<b>-19.511</b>	<b>-86.801</b>	<b>-37.863</b>	<b>-3.398</b>	<b>26.358</b>	<b>101.435</b>

\*Vendas realizadas e contabilizadas no 1T13

\*\*Vendas realizadas e contabilizadas no 4T13



## DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO Recorrente

DRE Recorrente (R\$' mil)	4T14	4T13	Δ %	2014	2013	Δ %
<b>Receita Bruta</b>	<b>73.312</b>	<b>74.333</b>	<b>-1,4%</b>	<b>285.483</b>	<b>296.962</b>	<b>-3,9%</b>
Locação de Imóveis	73.096	73.991	-1,2%	284.650	295.791	-3,8%
Serviços	216	342	-36,8%	833	1.171	-28,9%
<b>PIS/Cofins</b>	<b>(4.784)</b>	<b>(4.606)</b>	<b>3,9%</b>	<b>(17.811)</b>	<b>(19.841)</b>	<b>-10,2%</b>
<b>Receita Líquida</b>	<b>68.528</b>	<b>69.727</b>	<b>-1,7%</b>	<b>267.672</b>	<b>277.121</b>	<b>-3,4%</b>
<b>Custo dos Produtos Vendidos</b>	<b>(6.861)</b>	<b>(6.251)</b>	<b>9,8%</b>	<b>(25.301)</b>	<b>(26.362)</b>	<b>-4,0%</b>
<b>Lucro Bruto</b>	<b>61.667</b>	<b>63.477</b>	<b>-2,9%</b>	<b>242.371</b>	<b>250.759</b>	<b>-3,3%</b>
<b>(Despesas) Receitas Operacionais</b>	<b>(10.133)</b>	<b>(11.610)</b>	<b>-12,7%</b>	<b>(40.988)</b>	<b>(40.467)</b>	<b>1,3%</b>
Gerais e administrativas	(9.679)	(6.494)	49,1%	(34.711)	(27.729)	25,2%
Honorários da Administração	(2.738)	(5.626)	-51,3%	(10.758)	(13.249)	-18,8%
Outras receitas operacionais, líquidas	2.284	509	348,7%	4.481	511	777%
<b>Lucro Oper. Antes do Result. Financeiro</b>	<b>51.534</b>	<b>51.866</b>	<b>-0,6%</b>	<b>201.383</b>	<b>210.292</b>	<b>-4,2%</b>
<b>Resultado Financeiro Líquido</b>	<b>(22.210)</b>	<b>(19.125)</b>	<b>16,1%</b>	<b>(69.157)</b>	<b>(82.511)</b>	<b>-16,2%</b>
Receitas Financeiras	7.409	9.772	-24,2%	42.206	27.493	53,5%
Despesas Financeiras	(29.619)	(28.897)	2,5%	(111.363)	(110.004)	1,2%
<b>Lucro Antes do IR e CSLL</b>	<b>29.324</b>	<b>32.741</b>	<b>-10,4%</b>	<b>132.226</b>	<b>127.781</b>	<b>3,5%</b>
IR / CSLL	(7.396)	(6.321)	17,0%	(28.555)	(26.136)	9,3%
Acionistas não controladores	(58)	(62)	n/a	(434)	(211)	n/a
<b>Lucro Líquido do Exercício</b>	<b>21.870</b>	<b>26.358</b>	<b>-17,0%</b>	<b>103.237</b>	<b>101.435</b>	<b>1,8%</b>

### EBITDA

R\$' Milhões	4T14	4T13	Δ %	2014	2013	Δ %
(+) Receita Líquida	68,5	69,7	-1,7%	267,7	277,1	-3,4%
(+) Despesas G&A	(12,4)	(12,1)	2,5%	(45,5)	(41,0)	11,0%
(+) Outras Rec. Operacionais	2,3	0,5	n/a	4,5	0,5	n/a
<b>(=) EBITDA Recorrente</b>	<b>58,4</b>	<b>58,1</b>	<b>0,5%</b>	<b>226,7</b>	<b>236,6</b>	<b>-4,2%</b>
<b>Margem EBITDA</b>	<b>85,3%</b>	<b>83,4%</b>	<b>1,9 bps</b>	<b>84,7%</b>	<b>85,4%</b>	<b>-0,7 bps</b>

### FFO

R\$' Milhões	4T14	4T13	Δ %	2014	2013	Δ %
(+) Lucro Líquido Recorrente	21,9	26,4	-17,0%	103,2	101,4	1,8%
(+) Depreciação	6,9	6,3	9,5%	25,3	26,4	-4,2%
<b>(=) FFO</b>	<b>28,8</b>	<b>32,7</b>	<b>-11,9%</b>	<b>128,5</b>	<b>127,8</b>	<b>0,5%</b>
<b>Margem FFO</b>	<b>42,0%</b>	<b>46,9%</b>	<b>-4,9 bps</b>	<b>48,0%</b>	<b>46,1%</b>	<b>1,9 bps</b>

OBS: Demonstrativos gerenciais, não auditados. Vide a seção 'Ajustes à Demonstração de Resultado' deste *release* para mais informações.


**BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO**  
**BR GAAP – Revisado**

Balanço Patrimonial Consolidado (R\$'milhões)	Dez/14	Dez/13	Δ %
<b>Ativo Circulante</b>	<b>440,4</b>	<b>565,0</b>	<b>-22,1%</b>
Caixa e equivalentes de caixa	276,5	343,9	-19,6%
Aplicações financeiras	46,8	146,7	-68,1%
Contas a receber	56,8	50,6	12,3%
Imóveis destinados à venda	26,5	1,7	1432,7%
Impostos	22,4	13,2	68,9%
Outros créditos	11,4	8,8	28,6%
<b>Ativo Realizável a Longo Prazo</b>	<b>3,7</b>	<b>2,2</b>	<b>72,7%</b>
Valores a receber de controladas	3,3	-	n/a
Outros créditos	0,5	2,2	-78,9%
<b>Ativo Permanente</b>	<b>1.985,8</b>	<b>1.699,3</b>	<b>16,9%</b>
Investimentos em controladas	10,2	9,1	11,6%
Propriedades de investimento	1.968,2	1.682,1	17,0%
Imobilizado	3,5	4,3	-17,4%
Intangível	3,9	3,9	0,1%
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>2.429,9</b>	<b>2.266,4</b>	<b>7,2%</b>
<b>Passivo Circulante</b>	<b>186,0</b>	<b>208,3</b>	<b>-10,7%</b>
Empréstimos e financiamentos	99,9	144,6	-30,9%
Adiantamento de clientes	36,5	3,2	1038,2%
Salários e encargos	9,0	11,3	-19,8%
Impostos	10,1	7,3	38,6%
Contas a pagar por compra de imóveis	6,8	2,8	147,2%
Dividendos e JCP a pagar	11,8	28,9	-59,0%
Outras contas a pagar	11,9	10,4	15,1%
<b>Passivo Exigível a Longo Prazo</b>	<b>1.097,2</b>	<b>977,0</b>	<b>12,3%</b>
Empréstimos e financiamentos	1.076,6	957,0	12,5%
Impostos	7,3	5,4	35,1%
Provisão para contingências	13,3	14,6	-8,8%
Outras contas a pagar	-	0,0	-100,0%
<b>Patrimônio líquido</b>	<b>1.146,7</b>	<b>1.081,1</b>	<b>6,1%</b>
Capital social	673,9	473,9	42,2%
Reserva de capital	9,4	7,1	32,2%
Ações em tesouraria	(48,7)	(21,3)	129,1%
Reserva de lucros	507,0	617,0	-17,8%
Acionistas não controladores	5,1	4,4	15,8%
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>2.429,9</b>	<b>2.266,4</b>	<b>7,2%</b>
<b>Dívida Líquida (*)</b>	<b>(860,0)</b>	<b>(613,8)</b>	<b>40,1%</b>
<b>Dívida Líquida / EBITDA (**)</b>	<b>3,7 x</b>	<b>2,6 x</b>	

(\*) O cálculo da dívida líquida inclui os saldos de 'Disponibilidades', 'Contas a Receber por Venda de Imóveis', 'Aplicações Financeiras' do ativo circulante, 'Empréstimos e Financiamentos' e 'Contas a Pagar por Compra de Imóveis'.

(\*\*) Consideramos quatro vezes o EBITDA do trimestre.

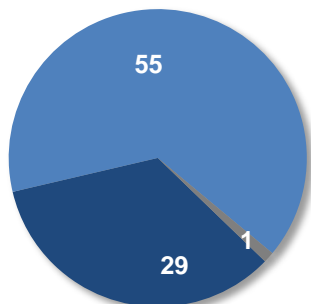


## PERFIL DO PORTFÓLIO DE IMÓVEIS

No 4T14, o portfólio de imóveis da São Carlos atingiu valor de mercado de R\$ 4,6 bilhões com 85 imóveis distribuídos entre escritórios classe A e imóveis de varejo de conveniência. Este valor foi calculado pela consultoria CBRE em setembro de 2014. Aquisições posteriores foram adicionadas ao portfólio pelo valor de compra e as vendas deduzidas pelo valor de avaliação.

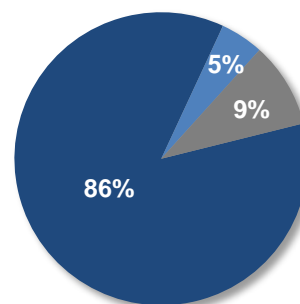
Atual Portfólio de Imóveis da São Carlos				
Grupos de Imóveis	Quantidade	ABL Própria (m <sup>2</sup> )	Valor de Mercado Estimado	(%) Total
Corporativo	29	341.995	R\$ 4.093,9 milhões	88,9%
Varejo de conveniência	55	18.995	R\$ 402,8 milhões	8,8%
Outros	1	37.590	R\$ 106,6 milhões	2,3%
<b>TOTAL</b>	<b>85</b>	<b>398.580</b>	<b>R\$ 4.603,3 milhões</b>	<b>100,0%</b>

### 85 imóveis comerciais



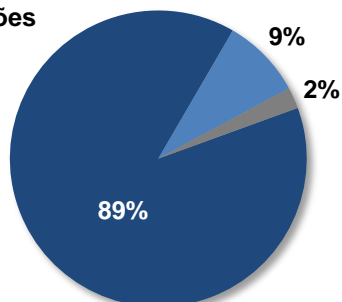
■ Corporativo ■ Varejo de conveniência ■ Outros

### ABL Própria: 398.580 m<sup>2</sup>



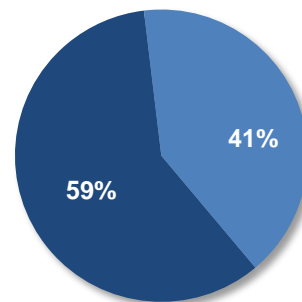
■ Corporativo ■ Varejo de conveniência ■ Outros

### Valor do Portfólio: R\$4.603,3 milhões



■ Corporativo ■ Varejo de conveniência ■ Outros

### Distribuição Geográfica (em termos de valor)



■ São Paulo ■ Rio de Janeiro

A São Carlos encerrou o trimestre com um total de 469 contratos de locação distribuídos entre 270 empresas consideradas de primeira linha e operando em diversos segmentos da economia. A Sul América Seguros permanece como maior locatária, contribuindo com 8,1% da receita recorrente de aluguel; enquanto os 10 maiores locatários contribuem em conjunto com 48,3% desta receita.



## IMÓVEIS EM RETROFIT E DESENVOLVIMENTO

As tabelas abaixo mostram os imóveis no portfólio da São Carlos que estão em desenvolvimento ou passando por processo de *retrofit* completo. Esses imóveis totalizam quase 66,4 mil m<sup>2</sup> em ABL e não estão gerando receitas atualmente, representando uma oportunidade de crescimento para a Companhia.<sup>9</sup>

Imóveis em desenvolvimento	Local	Previsão de entrega	Área bruta locável em m <sup>2</sup>	Aluguel atual na região (mês)
EZTowers Torre A	São Paulo	1T15	47.000	R\$ 100-110/m <sup>2</sup>
<b>TOTAL</b>			<b>47.000</b>	

Imóveis em retrofit	Local	Previsão de entrega	Área bruta locável em m <sup>2</sup>	Aluguel atual na região (mês)
Jardim Europa	São Paulo	1T15	9.001	R\$ 85-95/m <sup>2</sup>
Candelária 62	Rio de Janeiro	1T15	6.401	R\$ 100-110/m <sup>2</sup>
Dr. J.U.R. Coutinho	Rio de Janeiro	2T15	2.526	R\$ 90-100/m <sup>2</sup>
Latitude	Rio de Janeiro	2T15	1.449	R\$ 90-100/m <sup>2</sup>
<b>TOTAL</b>			<b>19.377</b>	

<sup>9</sup> Pré-locação de 19.458 m<sup>2</sup> do EZ Towers Torre A já realizada.