



# BRProperties

## Divulgação dos Resultados do 1T11

### Relações com Investidores

Pedro Daltro  
CFO e DRI

Leonardo Fernandes  
Gerente de RI

Marcos Haertel  
Analista de RI

[ri@brpr.com.br](mailto:ri@brpr.com.br)

t: (55 11) 3201-1000  
f: (55 11) 3201-1001

### Teleconferência de Resultado

#### Português

16 de maio de 2011  
11h00 horas (Brasília)  
10h00 horas (US EDT)  
Tel: (55 11) 2188-0155  
Replay: (55 11) 2188-0155

#### Inglês

16 de maio de 2011  
13h00 horas (Brasília)  
12h00 horas (US EDT)  
Tel: (55 11) 2188-0155  
US Toll Free: (1 866) 890-2584  
Replay: (1 866) 890-2584



## ÍNDICE

---

Destaques do 1T11 .....	3
Comentários da Administração .....	4
Destaques Financeiros e Operacionais.....	5
Comentários da Administração sobre os Resultados de 1T11 .....	6
Receita Bruta.....	6
Receita Líquida.....	6
Depreciação .....	7
Despesas Gerais e Administrativas .....	7
Despesas de Vacância .....	8
Resultado Financeiro Líquido .....	8
Lucro Líquido.....	8
EBITDA Ajustado.....	9
FFO Ajustado .....	9
Endividamento e Disponibilidades .....	10
Indicadores Operacionais.....	12
Administração de Condomínios .....	12
Vacância do Portfólio.....	13
Locações .....	14
Portfólio.....	17
Projetos em <i>Retrofit</i> .....	18
Projetos em Desenvolvimento.....	19
Glossário.....	22
Demonstrações de Resultado do Exercício.....	23
Balço Patrimonial .....	24
Fluxo de Caixa .....	25



## A BR PROPERTIES ANUNCIA UM AUMENTO DE 121% NA SUA RECEITA LÍQUIDA E MARGEM EBITDA AJUSTADA DE 90%

**São Paulo, 13 de maio de 2011** – A BR Properties S.A. (Bovespa: BRPR3), maior companhia aberta de investimento em imóveis comerciais em área bruta locável do Brasil, anuncia hoje seus resultados referentes ao 1T11. Atualmente, a BR Properties possui 93 imóveis comerciais, que totalizam 1.150.799 m<sup>2</sup> de área bruta locável (ABL), bem como cinco projetos de desenvolvimento que, uma vez completados, adicionarão mais 191.451 m<sup>2</sup> de ABL para o portfólio. A Companhia também administra edifícios de seu portfólio através de sua subsidiária BRPR A.

As informações financeiras e operacionais a seguir são apresentadas em R\$, exceto onde indicado, e seguem as normas emanadas da Lei das S/A e da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

### DESTAQUES DO 1T11

---

- Registramos uma receita líquida para o 1T11 de R\$ 77,8 milhões, um crescimento de 121% comparado ao 1T10, quando a mesma totalizou R\$ 35,3 milhões;
- A Companhia apresentou EBITDA ajustado de R\$ 69,9 milhões ao final do 1T11, acréscimo de 137% sobre 1T10 e margem EBITDA ajustada de 90%;
- O FFO Ajustado do 1T11 totalizou R\$ 23,9 milhões, com uma margem FFO de 31%;
- Em 19 de janeiro de 2011, a Companhia acessou o mercado de capitais internacional através de uma emissão adicional de bônus perpétuos, no valor total de US\$ 85,0 milhões. O bônus possui direito de recompra ao par após o 5º ano, e pagará juros de 9% ao ano, trimestralmente;
- No 1T11, registramos *leasing spreads* de revisões de 21,5% e 22,6% e de novas locações de 15,5% e 11,1% nos escritórios e galpões, respectivamente;
- A Companhia contratou aproximadamente R\$ 235,5 milhões de empréstimos de longo prazo atrelados à TR. Os financiamentos atrelados à TR representam 75% de nossa dívida total;
- Após o último rebalanceamento de índices feito pelo BM&F Bovespa, a Companhia passou a compor as carteiras dos índices *Small Cap* e Imobiliário;
- A Companhia vendeu o Ed. Athenas e o Ed. Joaquim Floriano, ambos adquiridos em 2007, como parte de sua estratégia de reciclagem do portfólio. O valor de venda do Ed. Athenas foi de R\$ 34,5 milhões, representando um *cap rate* de 10,7%, enquanto o do Ed. Joaquim Floriano totalizou R\$ 22,4 milhões e um *cap rate* de 9,2%;
- Nossa vacância financeira do portfólio totalizou 6,2% ao término do 1T11, comparada a uma taxa de 8,1% ao final de 2010. Já a vacância financeira estabilizada, na qual excluimos os imóveis Ed. Jacarandá, TNU e Ventura II, registrou uma taxa de 1,5% ao final do 1T11;
- Incluímos o DP Louveira 7 em nosso portfólio de *greenfield*, um galpão de logística localizado na região de Louveira / SP, um dos principais eixos logísticos do país. Sua entrega está prevista para 2012.



## COMENTÁRIOS DA ADMINISTRAÇÃO

---

O primeiro trimestre de 2011 mostrou-se como mais um período de excelentes resultados operacionais para a BR Properties. Durante o período, o efeito dos imóveis adquiridos ao decorrer de 2010 pôde começar a ser observado, impactando positivamente nossas margens financeiras, e evidenciando o real potencial de geração de receita da Companhia.

Durante o 1T11, iniciamos o projeto de desenvolvimento de mais um galpão na região de Louveira, adicionando mais um projeto ao nosso *pipeline* de desenvolvimentos. O galpão, que contará com especificações técnicas de última geração, terá 43 mil m<sup>2</sup> de ABL, e será entregue em 2012.

Nossa receita líquida totalizou R\$ 77,8 milhões no 1T11, um aumento de 121% quando comparado ao mesmo período de 2010, explicado principalmente pela expansão vertiginosa do nosso portfólio apresentada no ano passado, onde praticamente dobramos o portfólio em termos de ABL. Nosso EBITDA Ajustado no período totalizou R\$ 69,9 milhões, um aumento de 137% sobre o mesmo período no ano anterior, resultando em uma margem EBITDA de 90%, uma das maiores da indústria. Este aumento de 6 pontos percentuais em relação ao 1T10 comprova como a escala é um ponto fundamental da operação da Companhia, onde podemos aumentar significativamente o nosso portfólio sem incorrer custos operacionais proporcionais a este aumento.

Voltamos a apresentar aumentos expressivos nas revisões de contratos existentes e nas novas locações de áreas vagas do portfólio que efetuamos no período. Apresentamos *leasing spreads* nas revisões de 21,5% e 22,6% para escritórios e galpões, respectivamente. Na locação de áreas que se encontravam vagas, observamos *leasing spreads* de 15,5% e 11,1% para escritórios e galpões, respectivamente. Isto demonstra o momento favorável em que o mercado imobiliário comercial se encontra, bem como a capacidade de execução de nossa equipe interna de locação.

Em função do trabalho ativo de locação, observamos uma queda expressiva nos níveis de vacância física e financeira do portfólio. Ao final do 1T11, a vacância física e financeira do portfólio totalizava 3,1% e 6,2%, respectivamente, comparado a 3,8% e 8,1% ao final de 2010. A redução deve-se principalmente pela locação completa do edifício RB 115 e do galpão industrial Louveira 9, além da redução gradual da vacância em imóveis como o Ed. Ventura Towers II e Torre Nações Unidas (TNU).

No período, voltamos a acessar o mercado de dívida internacional, efetuando com sucesso uma reabertura do nosso bônus perpétuo, captando assim mais US\$ 85 milhões para compor o caixa da Companhia e continuar a expansão de nosso portfólio através de novas aquisições. Voltamos a reiterar nosso objetivo de criar valor para o acionista através de fontes alternativas de financiamento.

Continuamos prevendo um ano de excelentes resultados operacionais para a Companhia, tendo como principais objetivos a realização dos processos de revisões contratuais dos valores de locação, a redução da vacância atual do portfólio, a entrega dos imóveis em *retrofit* e desenvolvimento, a contínua elevação de nossas margens financeiras e a expansão do portfólio através de aquisições. Acreditamos que o momento de mercado é extremamente propício para aumentos expressivos em nossos aluguéis, que continuarão a influenciar positivamente nossos *leasing spreads*, bem como uma manutenção de nossa vacância estabilizada em níveis historicamente baixos.



## DESTAQUES FINANCEIROS E OPERACIONAIS

Destques Financeiros	1T11	1T10	var %
Receita Líquida	77.777	35.267	121%
Despesas Gerais e Administrativas	(10.575)	(7.510)	41%
EBITDA Ajustado	69.861	29.515	137%
<i>Margem EBITDA Ajustado</i>	<i>90%</i>	<i>84%</i>	<i>6% p.p.</i>
Lucro Líquido	22.356	3.868	478%
<i>Margem Líquida</i>	<i>29%</i>	<i>1%</i>	<i>18% p.p.</i>
FFO Ajustado	23.876	8.645	176%
<i>Margem FFO Ajustado</i>	<i>31%</i>	<i>25%</i>	<i>6% p.p.</i>

Destques Operacionais	1T11	1T10	var %
ABL Portfólio Atual (m <sup>2</sup> )	1.150.799	730.402	57,6%
- Escritórios (m <sup>2</sup> )	289.045	188.019	53,7%
- Galpões (m <sup>2</sup> )	760.868	542.383	40,3%
- Varejo (m <sup>2</sup> )	100.885	-	-
ABL Imóveis em Desenvolvimento	191.451	150.473	27,2%
- Escritórios (m <sup>2</sup> )	23.313	25.473	-8,5%
- Galpões (m <sup>2</sup> )	168.138	125.000	34,5%
Vacância Financeira	6,2%	8,3%	-24,7%
Vacância Financeira (Portfólio estabilizado)	1,5%	4,1%	-62,2%
Vacância Física	3,1%	6,0%	-49,6%
Vacância Física (Portfólio estabilizado)	1,4%	4,5%	-68,7%
Leasing Spread (Revisões) - Escritórios	21,5%	-	-
Leasing Spread (Revisões) - Galpões	22,6%	2,0%	1015,6%
Leasing Spread (Revisões) - Varejo	n/a	n/a	n/a
Área Revisões - Escritórios (m <sup>2</sup> )	14.674	-	-
Área Revisões - Galpões (m <sup>2</sup> )	14.798	6.569	125,3%
Área Revisões - Varejo (m <sup>2</sup> )	n/a	n/a	n/a
Leasing Spread (Novas Locações) - Escritórios	15,5%	5,2%	197,5%
Leasing Spread (Novas Locações) - Galpões	11,1%	12,8%	-13,4%
Leasing Spread (Novas Locações) - Varejo	n/a	n/a	n/a
Área Novas Locações - Escritórios (m <sup>2</sup> )	8.343	8.523	-2,1%
Área Novas Locações - Galpões (m <sup>2</sup> )	12.889	5.283	143,9%
Área Novas Locações - Varejo (m <sup>2</sup> )	n/a	n/a	n/a

\* *leasing spreads* são líquidos de inflação

Performance da Ação (BRPR3)	1T11	1T10	var %
Número total de ações *	139.511.953	139.107.272	0,3%
<i>Free Float (%)</i>	<i>99%</i>	<i>52%</i>	<i>90,4%</i>
Preço da ação (média do período)	17,32	12,97	33,5%
Preço da ação (final do período)	17,15	12,92	32,7%
<i>Market Cap</i> final do período (R\$ milhões)	<i>2.393</i>	<i>1.797</i>	<i>33,1%</i>
Volume financeiro médio diário (R\$ milhões)	8,29	10,17	-18,5%
Volume de ações médio diário	478.877	792.712	-39,6%
Número de negociações médio diário	455	282	61,3%

\* a Companhia teve suas ações negociadas a partir de 08/03/2010



## COMENTÁRIOS DA ADMINISTRAÇÃO SOBRE OS RESULTADOS DO 1T11

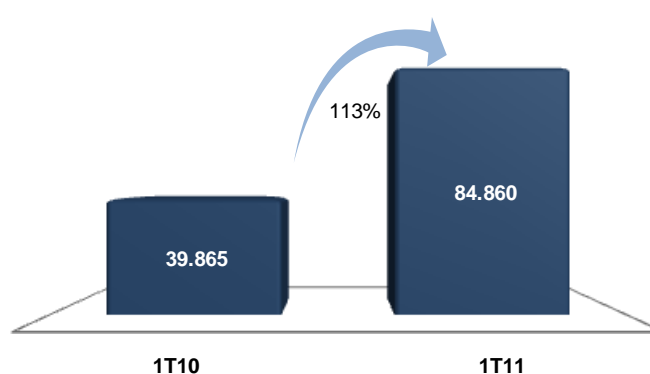
### Receita Bruta

Nossa receita bruta ao final do 1T11 totalizou R\$ 84,9 milhões, correspondente a um aumento de 113%, em relação ao 1T10, em que nossa receita bruta foi de R\$ 39,9 milhões. O aumento significativo da nossa receita decorreu da inclusão de mais de 50 novos imóveis ao nosso portfólio, adquiridos ao longo de 2010.

De nossa receita bruta do 1T11:

- 43%, ou R\$ 36,3 milhões foram resultado de locações de escritórios de nosso portfólio;
- 43%, ou R\$ 36,2 milhões vieram da locação de galpões industriais;
- 11% ou R\$ 9,4 milhões vieram da receita de varejo;
- 1% ou R\$ 1,1 milhão resultou da receita de serviços;
- 2% ou R\$ 1,8 milhão resultou da linearização da receita.

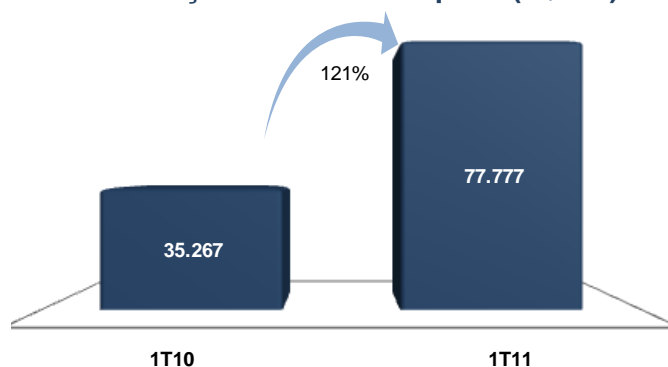
### Evolução da Receita Bruta (R\$ mil)



### Receita Líquida

Registramos receita operacional líquida de R\$ 77,8 milhões, que corresponde a um aumento de 121%, em relação ao término do 1T10, em que nossa receita líquida totalizou R\$ 35,3 milhões.

### Evolução da Receita Líquida (R\$ mil)





## Depreciação

Atendendo aos pronunciamentos contábeis no que diz respeito à atribuição de valor justo às propriedades para investimento, o custo de depreciação contábil dos imóveis em nosso portfólio, que tramitava pela DRE, deixa de existir, sendo o ajuste feito única e exclusivamente através de reavaliação patrimonial de tais ativos. Os efeitos da eventual valorização ou desvalorização dos imóveis serão refletidos na conta “Ganho com Valor Justo de Propriedade para Investimento”. Vale ressaltar que do ponto de vista fiscal, a apuração do cálculo de depreciação não foi alterada. Sendo assim, para efeitos de cálculo de imposto, continuamos depreciando nossos imóveis de acordo com o prazo estabelecido pela Receita Federal.

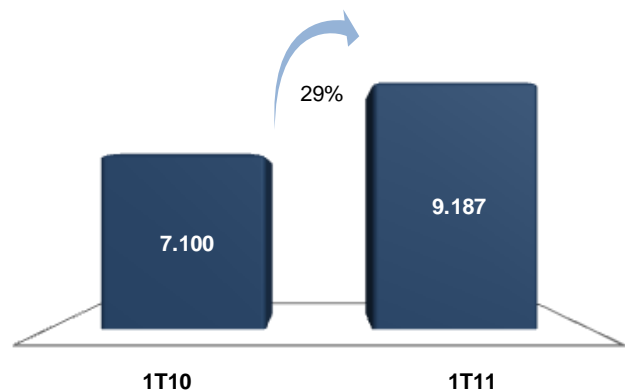
## Despesas Gerais e Administrativas (ex-vacância)

Registramos despesas gerais e administrativas, excluindo despesas com vacância, no montante de R\$ 9,2 milhões, enquanto no 1T10, essas despesas totalizavam R\$ 7,1 milhões, um aumento de 29%.

Este acréscimo vem em decorrência da inclusão de novos funcionários na Companhia, do aumento na provisão de bônus anual, bem como aumentos de custos não recorrentes relacionados à corretagem de locação.

As Despesas Gerais e Administrativas representavam 12% da receita líquida no 1T11, uma redução de 8 pontos percentuais do 1T10, quando representavam 20% da receita líquida.

Evolução do G&A (R\$ mil)





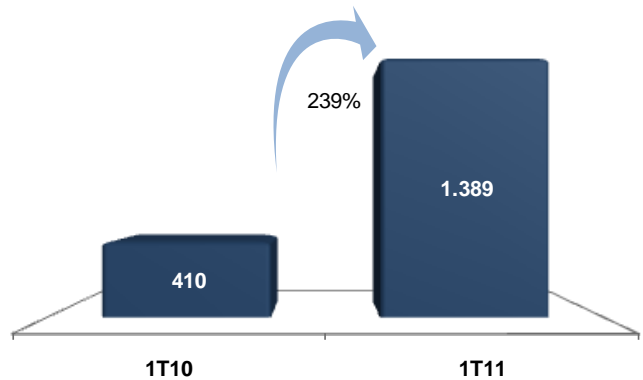
## Despesas de Vacância

Nossa despesa de vacância decorre da obrigação imposta ao proprietário do imóvel de pagar o rateio dos custos, como taxa de administração imobiliária, impostos, prêmio de seguro e outras despesas extraordinárias de condomínio, caso haja áreas vagas na propriedade.

No 1T11, registramos despesas de vacância no montante de R\$ 1,4 milhão, enquanto no 1T10, essas despesas foram de R\$ 0,4 milhão, ou seja, um aumento de 239% no período.

Estas despesas referem-se mais especificamente aos imóveis adquiridos vagos ao longo do ano, e cujas locações estão em curso.

## Evolução das Despesas de Vacância (R\$ mil)

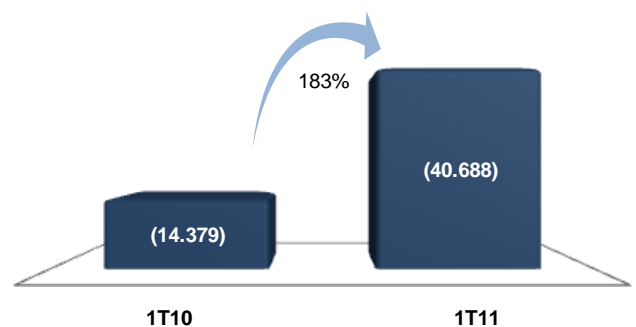


## Resultado Financeiro Líquido

No 1T11, nossas despesas financeiras líquidas totalizaram R\$ 40,7 milhões, o que corresponde a um aumento de 183%, em relação ao 1T10, em que nosso resultado financeiro apresentou despesa líquida de R\$ 14,4 milhões.

No período do 1T11, tomamos uma nova dívida referente à aquisição do FII Comercial Progressivo II de R\$ 235,5 milhões.

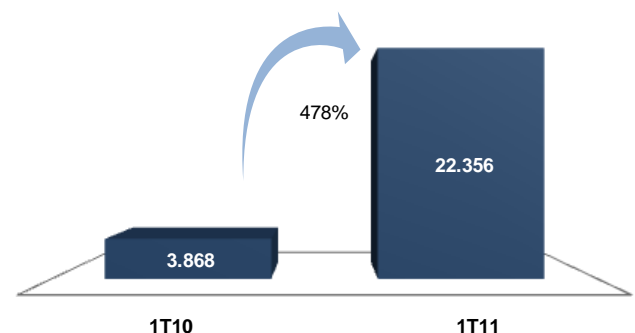
## Resultado Financeiro Líquido (R\$ mil)



## Lucro Líquido

Em decorrência dos fatores descritos, tivemos um lucro líquido de R\$ 22,4 milhões no 1T11, um aumento de 478% em comparação aos R\$ 3,9 milhões registrados no 1T10.

## Evolução do Lucro Líquido (R\$ mil)

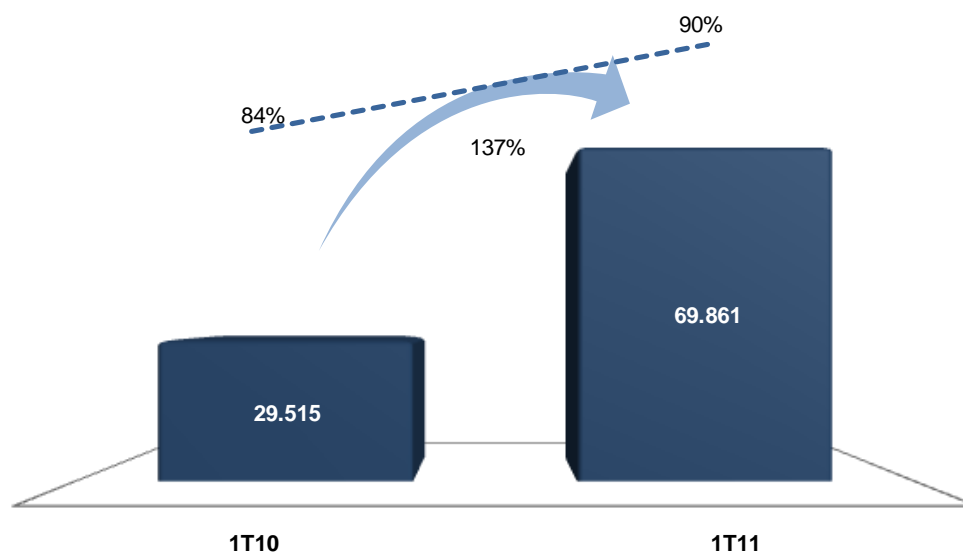




## EBITDA Ajustado

Registramos um crescimento no EBITDA ajustado de 137%, passando de R\$ 29,5 milhões no 1T10 para R\$ 69,9 milhões no 1T11. Nossa margem EBITDA ajustada foi de 90% ao término do trimestre. Os ajustes feitos ao EBITDA foram: (i) a exclusão de custos decorrentes do programa de opções da Companhia no valor de R\$ 0,1 milhão; (ii) as despesas de vacância não recorrentes no período de R\$1,4 milhão; e (iii) a provisão de bônus no valor de R\$ 1,1 milhão.

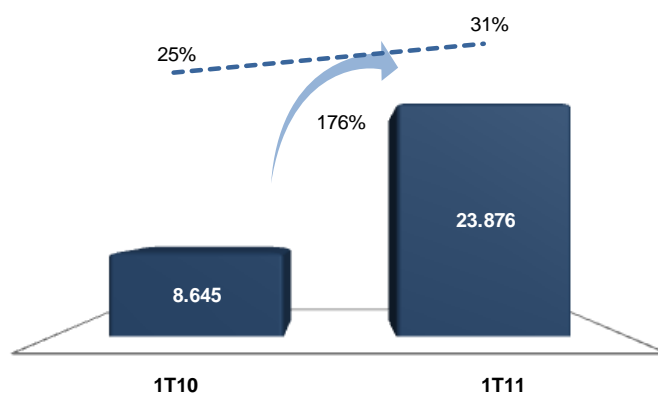
### Evolução do EBITDA Ajustado e Margem (R\$ mil)



## FFO Ajustado

Registramos um FFO Ajustado de R\$ 23,9 milhões no 1T11 comparado a R\$ 8,6 milhões no 1T10. Já a margem FFO Ajustado foi de 31%.

### Evolução do FFO Ajustado (R\$ mil)





## Endividamento e Disponibilidades

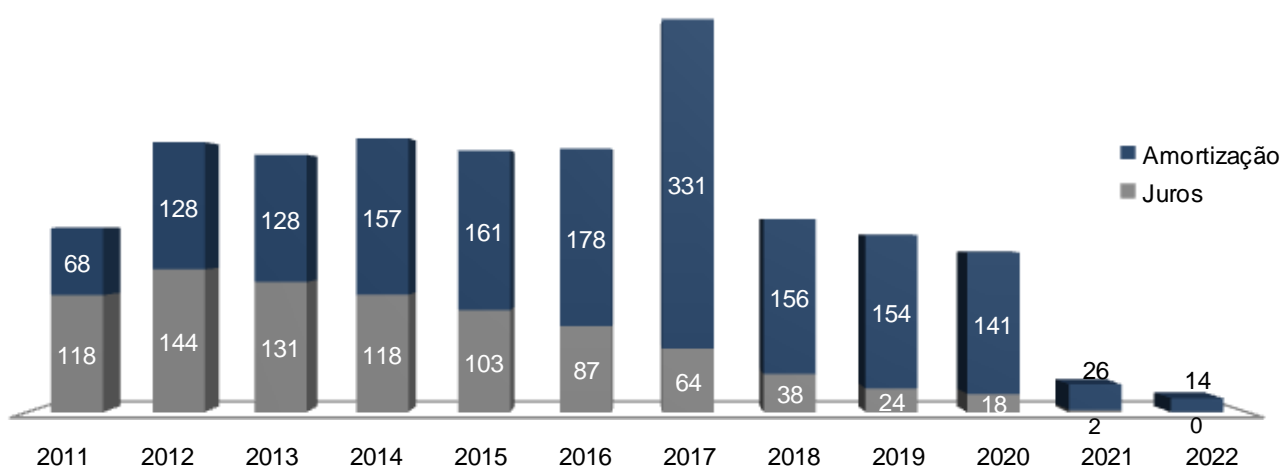
Nosso endividamento bruto, representado por empréstimos e financiamentos tomados para a aquisição de nossos imóveis, totalizou R\$ 2.088 milhões ao final do 1T11.

Endividamento Líquido	1T11	2010
Disponibilidades	445.601	232.456
Empréstimos e Financiamentos	2.087.572	1.847.523
Obrigações por Aquisição de Propriedades para Investimento	26.385	79.615
Dívida Líquida	1.668.356	1.694.682
Dívida Líquida / EBITDA Ajustado Anualizado	6,0x	9,5x
EBITDA Ajustado / Despesa Financeira Líquida	1,7x	2,3x
Duração média (anos) *	4,8	5,3

\* Considerando arrotização do perpétuo 10 anos após sua emissão

A variação do nosso endividamento em relação ao último trimestre é essencialmente explicada pela nova dívida tomada, referente à aquisição do FFI Comercial Progressivo II. Além disso, em virtude do momento favorável do mercado de capitais internacional em janeiro de 2011, concluímos uma emissão adicional de bônus perpétuos no valor de US\$ 85 milhões.

## Cronograma de Serviço da Dívida (R\$ milhões)



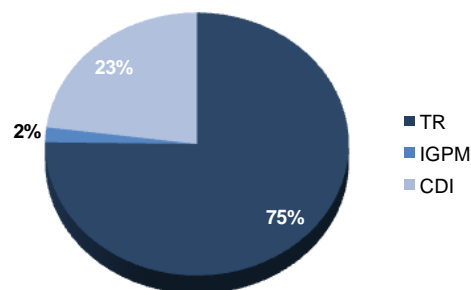


## Empréstimos e Financiamentos

Devida a alta geração de caixa operacional do nosso negócio, não tomamos capital de giro para financiar a operação da Companhia.

Aproximadamente 75% da nossa dívida está atrelada à Taxa Referencial – TR. Acreditamos que esta estrutura de financiamento permite que financemos nossas aquisições de forma mais competitiva frente a alternativas de mercado.

## Índices de Reajuste da Dívida



Financiamento para Aquisição	Instituição	Índice	Cupom	Prazo	Vencimento	Saldo 1T11	Saldo 2010
Icomap	Itaú BBA/ Unibanco	IGPM	8,84%	120 meses	16/04/17	11.022	11.093
BP Itapeví	Itaú BBA/ Unibanco	TR	9,90%	120 meses	17/08/17	28.630	29.158
Piraporinha	Itaú BBA/ Unibanco	TR	9,90%	120 meses	17/08/17	11.012	11.215
Jundiá	Itaú BBA/ Unibanco	TR	9,90%	120 meses	17/08/17	43.716	44.522
Alphaville	Itaú BBA/ Unibanco	TR	9,90%	120 meses	17/08/17	19.270	19.625
Panamérica Park	Itaú BBA/ Unibanco	TR	9,90%	120 meses	25/05/17	40.754	41.142
Plaza Centenário	Itaú BBA/ Unibanco	TR	9,90%	120 meses	25/05/17	5.255	5.358
Henrique Schaumann	Itaú BBA/ Unibanco	TR	10,15%	120 meses	17/10/17	29.325	29.496
Bolsa RJ	Itaú BBA/ Unibanco	TR	9,90%	120 meses	17/08/17	11.255	11.512
Galpão Ind. Araucária	Itaú BBA/ Unibanco	TR	9,90%	120 meses	17/08/17	10.104	10.335
Glória	Itaú BBA/ Unibanco	TR	9,90%	120 meses	17/07/17	22.217	22.468
Joaquim Floriano	Itaú BBA/ Unibanco	TR	10,15%	120 meses	17/08/17	9.107	9.175
Paulista Park	Itaú BBA/ Unibanco	TR	10,15%	120 meses	17/08/17	2.044	2.054
Paulista Plaza	Itaú BBA/ Unibanco	TR	10,15%	120 meses	17/08/17	7.875	7.912
Isabela	Itaú BBA/ Unibanco	TR	10,15%	120 meses	17/08/17	2.358	2.375
Olympic	Itaú BBA/ Unibanco	TR	10,15%	120 meses	17/08/17	4.150	4.169
Midas	Itaú BBA/ Unibanco	TR	10,15%	120 meses	17/08/17	2.970	2.992
Network	Itaú BBA/ Unibanco	TR	10,15%	120 meses	17/08/17	699	704
Number One	Itaú BBA/ Unibanco	TR	10,15%	120 meses	17/08/17	1.851	1.859
Berrini	Itaú BBA/ Unibanco	TR	10,15%	120 meses	17/08/17	1.126	1.135
Celebration	Itaú BBA/ Unibanco	TR	10,15%	120 meses	17/08/17	17.531	17.662
Athenas	Itaú BBA/ Unibanco	TR	10,15%	120 meses	17/08/17	13.840	13.966
Raja Hills	Brazilian Finance	TR	10,00%	120 meses	20/12/17	13.745	13.861
Ed. Comercial Indaiatuba	Brazilian Finance	TR	10,00%	120 meses	20/12/17	25.851	26.068
Sylvio Fraga	Brazilian Finance	TR	10,00%	120 meses	20/12/17	16.490	16.629
MV9	Brazilian Finance	TR	10,00%	120 meses	20/12/17	22.228	22.415
Galpão Industrial Paraná	Brazilian Finance	TR	10,00%	120 meses	20/12/17	16.025	15.609
Jandira I & II	Itaú BBA/ Unibanco	CDI	1,28%	120 meses	17/08/17	33.021	33.520
Ed. Vargas	Itaú BBA/ Unibanco	TR	10,15%	120 meses	17/09/17	11.973	12.234
São Pedro	Itaú BBA/ Unibanco	TR	10,15%	120 meses	17/09/17	10.118	10.259
São José & Santo Antônio	Brazilian Finance	IGPM	6,00%	120 meses	17/01/18	27.057	26.851
Souza Aranha	Itaú BBA/ Unibanco	TR	10,15%	155 meses	17/01/21	4.116	4.172
Cond. Ind. São José dos Campos	Itaú BBA/ Unibanco	TR	10,15%	120 meses	17/01/18	24.853	25.514
Cond. Ind. Itapeví	Itaú BBA/ Unibanco	TR	10,15%	120 meses	08/04/18	11.961	12.154
DP Louveira I & II	Santander	TR	10,50%	116 meses	04/08/19	118.299	115.106
Galpão Ind. Sorocaba	Itaú BBA/ Unibanco	TR	10,15%	156 meses	04/09/21	8.647	8.745
BBP	Itaú BBA/ Unibanco	TR	10,00%	144 meses	07/07/22	81.409	81.483
CD Castelo	Bradesco	TR	11,00%	99 meses	27/02/18	35.951	36.740
TNU	Itaú BBA/ Unibanco	TR	10,00%	144 meses	07/07/22	63.705	63.763
Alexandre Dumas	Santander	TR	10,50%	120 meses	05/03/20	15.296	15.498
DP Araucária	Santander	TR	10,50%	120 meses	13/04/20	38.370	38.920
Ouvidor 107	Bradesco	TR	10,50%	120 meses	12/05/20	19.201	19.483
DP Louveira 3, 4, 5, 6	Santander	TR	10,00%	120 meses	13/06/20	105.240	106.742
DP Louveira 8, 9	Bradesco	TR	10,50%	120 meses	12/09/20	91.381	92.902
RB 115, Ed. Jacarandá, Manchete	Santander	TR	10,30%	120 meses	16/12/20	316.733	320.763
Empréstimo Ponte p/ Cap. de Giro	Bradesco	CDI	117,00%	1 mês	28/01/11	-	100.505
FII CPII	Bradesco	TR	10,34%	120 meses	31/01/21	234.318	-
<b>Subtotal Dívida Local</b>						<b>1.642.100</b>	<b>1.519.863</b>
Bônus Perpétuo *	-	CDI	113,65%	Perpétuo	-	445.473	327.661
<b>Total</b>						<b>2.087.572</b>	<b>1.847.523</b>

\* Índice CDI refere-se ao SWAP cujo cupom foi ponderado ao tamanho da emissão



## INDICADORES OPERACIONAIS

### Administração de Propriedades

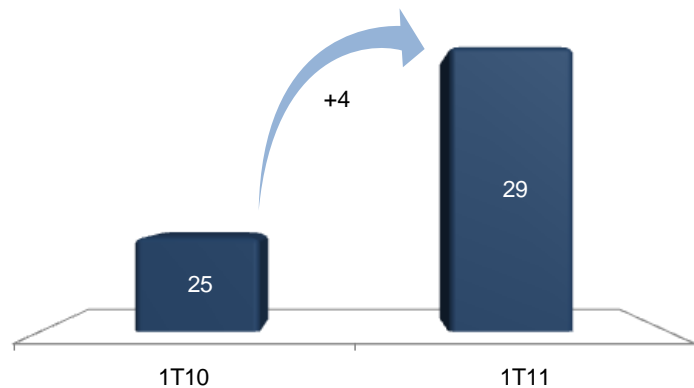
Consideramos fundamental para a nossa operação a administração proativa dos imóveis que detemos em nosso portfólio. Através da BRPR A Administradora de Ativos Imobiliários Ltda., subsidiária integralmente detida pela BR Properties, focamos na valorização dos ativos, na redução de custos de operação e na exploração de rendas acessórias, tais como receitas de estacionamento e prestação de serviços aos locatários.

### Propriedades Administradas

Entre o período do 1T10 e 1T11, houve um aumento no número de propriedades administradas por nossa subsidiária BRPR A, passando o total sob administração de 25 para 29.

Inclusões: TNU, RB 115, Plaza Centenário, Ed. Com. Indaiatuba e DP Araucária.

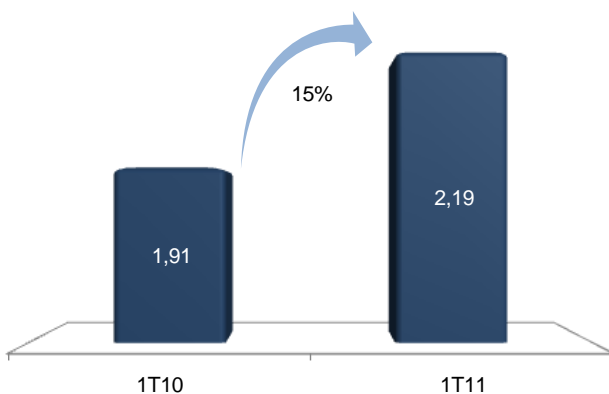
Exclusões: Ed. Generali (vendido em Fev/10).



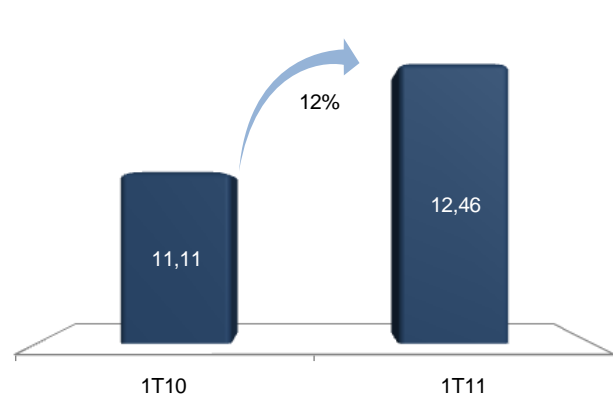
### Custos de Operação

Ao término do 1T11, observamos um aumento nos custos de operação para nossos galpões administrados, devido aos efeitos da incidência de maiores custos associados à mão de obra. Em relação aos escritórios administrados, observamos um pequeno aumento no custo médio devido à alta alíquota do dissídio que reajustou os salários dos funcionários dos condomínios no 2T10, bem como a imposição pelo corpo de bombeiros pela inclusão de vigilantes brigadistas em nossos imóveis.

#### Custos de Operação Galpões Administrados (R\$ / m<sup>2</sup>)



#### Custos de Operação Escritórios Administrados (R\$ / m<sup>2</sup>)

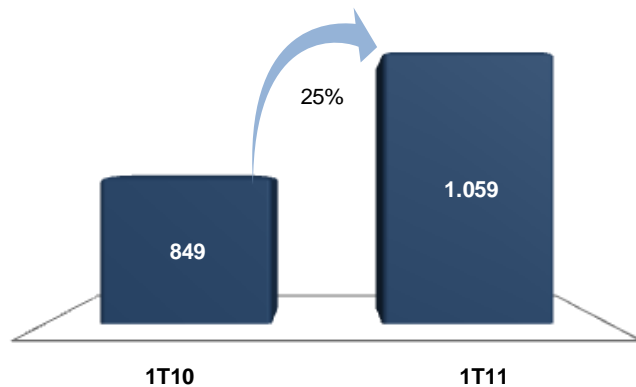




## Receitas BRPR A

Ao término do 1T11, a BRPR A obteve receita de R\$ 1,1 milhão, ou 1% da receita bruta consolidada obtida pela BR Properties. O resultado representou um aumento de 25% em relação ao ano anterior, no qual a receita da BRPR A registrou R\$ 0,8 milhões.

## Evolução Receita BRPR A (R\$ mil)

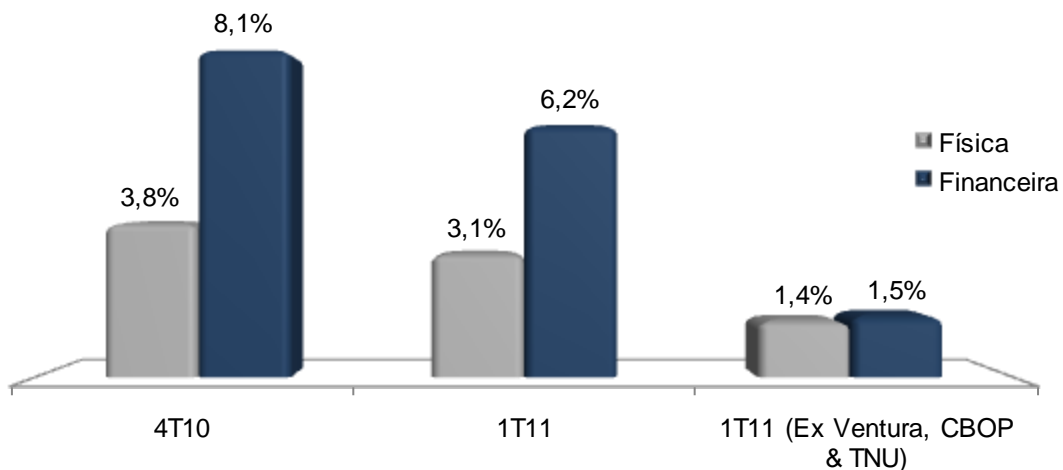


## Vacância do Portfólio

Ao estimar o percentual de vacância de nosso portfólio, utilizamos duas métricas distintas, a vacância física e a financeira. A vacância física é mensurada utilizando o total de áreas vagas do portfólio dividido pela ABL total do portfólio. Apesar de a métrica ser relevante para a companhia, ela não reflete fielmente a perda de receita gerada pela vacância, pois não considera o valor de aluguel por m<sup>2</sup> que poderia ser cobrado em tais áreas. A vacância financeira é utilizada justamente para sanar tal distorção. Multiplicando-se o valor de aluguel por m<sup>2</sup> que poderia ser cobrado pelas respectivas áreas vagas, e posteriormente dividindo-se este resultado pelo valor potencial de aluguel mensal da propriedade como um todo, mensura-se o percentual de receita mensal que foi perdida devida a vacância do portfólio.

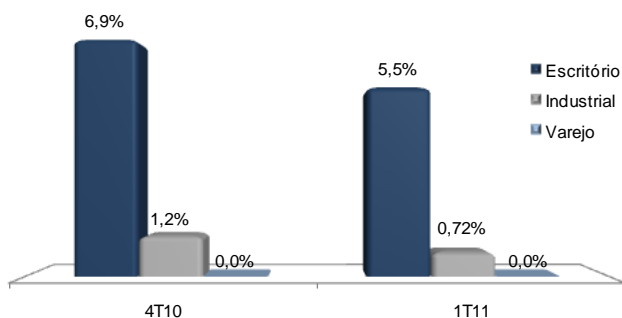
Ao final do 1T11, nossa vacância financeira foi de 6,2%, uma queda de 23% em relação à taxa registrada no trimestre anterior. Para este cálculo, não foram levadas em consideração as áreas vagas do Ed. Manchete, pois este imóvel encontrava-se em processo de *retrofit* ao final do 1T11, e, portanto, não possuía condições para ocupação e nem potencial de geração de receita.

## Evolução da Vacância





## Vacância por Segmento



## Vacância por Imóvel – 1T11

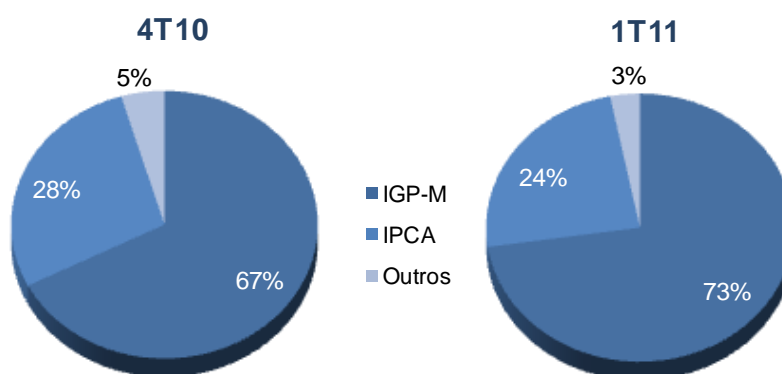
### Vacância por Imóvel 1T11

Imóvel	Tipo	Financeira	Física
Raja Hills	Escritório	0,02%	0,02%
CBOP - Jacarandá	Escritório	1,82%	0,93%
TNU	Escritório	0,67%	0,30%
São José	Escritório	0,12%	0,07%
Icomap	Escritório	0,06%	0,06%
Ed. Com. Indaiatuba	Escritório	0,61%	0,56%
Ventura II	Escritório	2,20%	0,42%
<b>Total Escritório</b>		<b>5,5%</b>	<b>2,4%</b>
BP Jundiá	Industrial	0,04%	0,10%
Piraporinha	Industrial	0,68%	0,59%
<b>Total Industrial</b>		<b>0,72%</b>	<b>0,69%</b>
<b>Total Portfólio</b>		<b>6,2%</b>	<b>3,1%</b>

## Locações

Consideramos como diferencial competitivo fundamental a nossa capacidade de prospectar e atrair novos locatários, sempre mantendo nossos níveis de vacância historicamente baixos. Para isso temos um departamento responsável exclusivamente pelo acompanhamento de nossos contratos de locação, o que nos possibilita antecipar eventuais movimentos de vacância dentro de nosso portfólio e iniciar os trabalhos de relocação dos imóveis com antecedência.

## Índices de Reajuste de Aluguéis

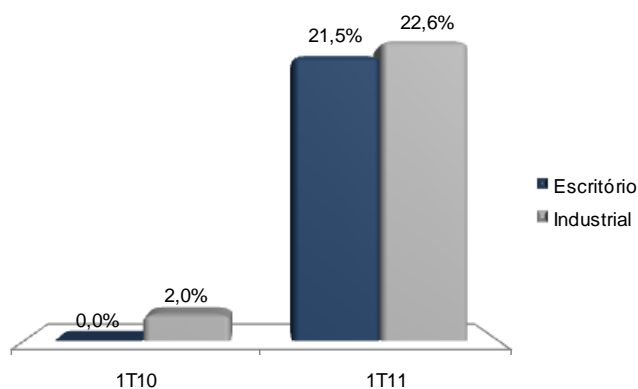




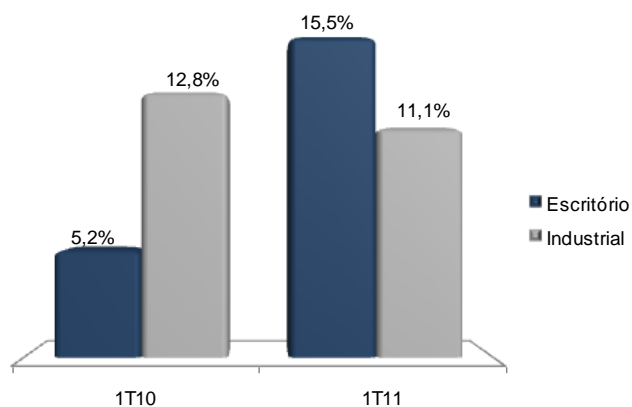
## Leasing Spread

Nosso *Leasing Spread*, o ganho real atingido nas renovações, revisões dos contratos existentes ou novas locações de áreas vagas apresentou crescimento expressivo quando comparados aos respectivos períodos no ano anterior. Este aumento decorreu em grande parte dos esforços de nosso departamento de locações, amparado na elevada demanda por espaços comerciais.

### Revisões



### Novas Locações

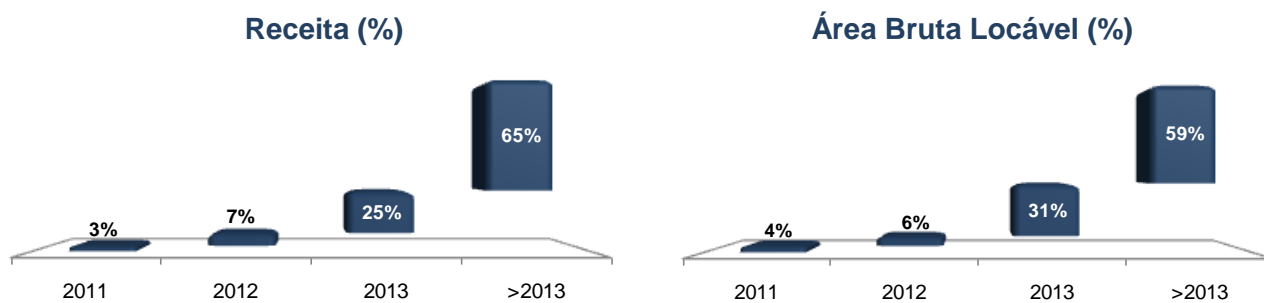


Leasing Spread *	1T11	1T10	var %
Leasing Spread (Revisões) - Escritórios	21,5%	-	-
Leasing Spread (Revisões) - Galpões	22,6%	2,0%	1016%
Leasing Spread (Revisões) - Varejo	n/a	n/a	n/a
Área Revisões - Escritórios (m <sup>2</sup> )	14.674	-	-
Área Revisões - Galpões (m <sup>2</sup> )	14.798	6.569	125%
Área Revisões - Varejo (m <sup>2</sup> )	n/a	n/a	n/a
Leasing Spread (Novas Locações) - Escritórios	15,5%	5,2%	197%
Leasing Spread (Novas Locações) - Galpões	11,1%	12,8%	-13%
Leasing Spread (Novas Locações) - Varejo	n/a	n/a	n/a
Área Novas Locações - Escritórios (m <sup>2</sup> )	8.343	8.523	-2%
Área Novas Locações - Galpões (m <sup>2</sup> )	12.889	5.283	144%
Área Novas Locações - Varejo (m <sup>2</sup> )	n/a	n/a	n/a

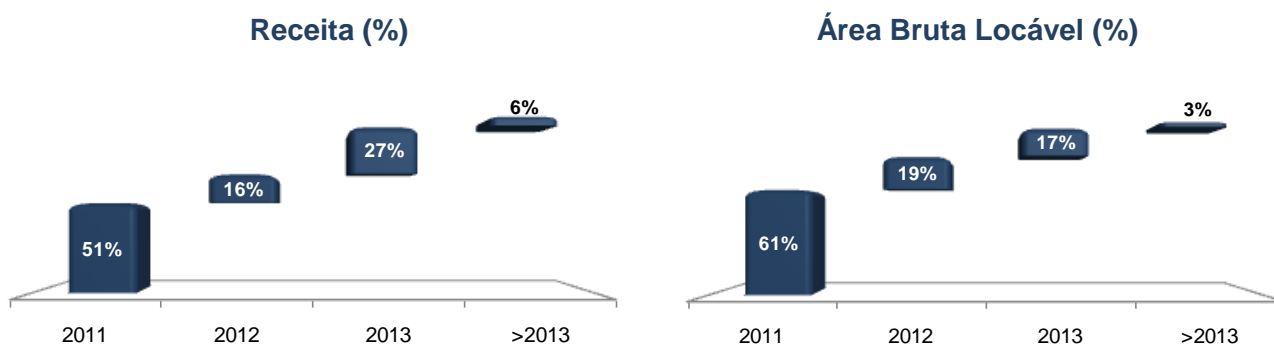
\* Leasing spreads são líquidos de inflação



## Cronograma de Vencimento dos Contratos de Locação



## Cronograma de Revisional a cada 3 anos de aniversário dos contratos de locação





## PORTFÓLIO

Atualmente possuímos 93 imóveis, localizados principalmente nas regiões metropolitanas do país, que em conjunto, totalizam 1.150.799 m<sup>2</sup>. Nosso portfólio é bastante diversificado em termos de localização e perfil do usuário, o que acreditamos mitigar os riscos operacionais e financeiros aos quais estamos expostos.

Propriedade	Tipo	Cidade	Estado	Data Aquisição	# de Imóveis	ABL (m <sup>2</sup> )	Aluguel/m <sup>2</sup> médio	Participação
Plaza Centenário	Escritório	Curitiba	PR	25/05/07	1	3.366	R\$ 28,74	100%
Panamérica Park	Escritório	São Paulo	SP	29/05/07	4	18.667	R\$ 38,85	100%
Glória	Escritório	Rio de Janeiro	RJ	17/07/07	1	7.843	R\$ 44,94	100%
Alphaville	Escritório	Barueri	SP	31/07/07	1	9.292	R\$ 40,88	100%
Bolsa RJ	Escritório	Rio de Janeiro	RJ	27/08/07	1	3.224	R\$ 81,95	21%
Berrini	Escritório	São Paulo	SP	31/08/07	1	331	R\$ 65,00	4%
Midas	Escritório	São Paulo	SP	31/08/07	1	1.200	R\$ 46,71	23%
Network Empresarial	Escritório	São Paulo	SP	31/08/07	1	231	R\$ 56,50	4%
Number One	Escritório	São Paulo	SP	31/08/07	1	629	R\$ 57,67	24%
Olympic Tower	Escritório	São Paulo	SP	31/08/07	1	1.795	R\$ 57,48	33%
Paulista Park	Escritório	São Paulo	SP	31/08/07	1	784	R\$ 57,09	25%
Paulista Plaza	Escritório	São Paulo	SP	31/08/07	1	2.577	R\$ 59,78	34%
Celebration	Escritório	São Paulo	SP	03/09/07	1	5.590	R\$ 66,65	100%
Icomap	Escritório	Rio de Janeiro	RJ	12/09/07	1	8.695	R\$ 35,07	100%
São Pedro	Escritório	São Paulo	SP	28/09/07	1	3.575	R\$ 56,49	100%
Vargas	Escritório	Rio de Janeiro	RJ	28/09/07	1	11.413	R\$ 30,11	100%
Henrique Schaumann	Escritório	São Paulo	SP	14/11/07	1	14.125	R\$ 39,93	100%
Raja Hills	Escritório	Belo Horizonte	MG	20/12/07	1	7.166	R\$ 38,46	70%
MV9	Escritório	Rio de Janeiro	RJ	20/12/07	1	12.300	R\$ 26,87	100%
Ed. Comercial Indaiatuba	Escritório	Indaiatuba	SP	20/12/07	1	11.335	R\$ 37,40	100%
Sylvio Fraga	Escritório	Rio de Janeiro	RJ	20/12/07	1	2.153	R\$ 125,91	85%
Santo Antônio	Escritório	São Paulo	SP	17/01/08	1	4.448	R\$ 47,71	100%
São José	Escritório	São Paulo	SP	17/01/08	1	4.997	R\$ 45,61	100%
Souza Aranha	Escritório	São Paulo	SP	31/01/08	1	2.091	R\$ 66,84	100%
Alexandre Dumas	Escritório	São Paulo	SP	03/12/09	1	6.889	R\$ 50,99	100%
Ouvidor 107	Escritório	Rio de Janeiro	RJ	10/12/09	1	6.284	R\$ 69,42	100%
TNU	Escritório	São Paulo	SP	16/03/10	1	25.555	R\$ 64,45	100%
CBOP - Ed. Jacarandá	Escritório	Barueri	SP	12/04/10	1	31.954	R\$ 56,78	100%
RB 115	Escritório	Rio de Janeiro	RJ	02/06/10	1	11.345	R\$ 94,41	90%
Ed. Manchete	Escritório	Rio de Janeiro	RJ	30/06/10	1	26.439	R\$ 120,00	100%
Ventura Towers II	Escritório	Rio de Janeiro	RJ	12/08/10	1	21.493	R\$ 141,65	41%
Ed. Santa Catarina	Escritório	São Paulo	SP	29/12/10	1	4.257	R\$ 108,40	26%
Cetenco Plaza	Escritório	São Paulo	SP	29/12/10	1	7.472	R\$ 68,42	23%
Alphaville - Araguaia	Escritório	Barueri	SP	29/12/10	1	8.084	R\$ 33,00	100%
Call Center Conexão	Escritório	São Paulo	SP	29/12/10	1	1.448	R\$ 15,84	100%
<b>Sub-total Escritório</b>					<b>38</b>	<b>289.045</b>	<b>R\$ 64,75</b>	<b>89%</b>
BP Jundiá	Industrial	Jundiá	SP	31/07/07	1	53.343	R\$ 14,88	100%
BP Itapeví	Industrial	Itapeví	SP	31/07/07	1	33.526	R\$ 15,63	100%
Jandira I (Vetco)	Industrial	Barueri	SP	31/07/07	1	16.314	R\$ 41,60	100%
Jandira II (Interfile)	Industrial	Barueri	SP	31/07/07	1	17.990	R\$ 14,70	100%
Piraporinha	Industrial	São Bernardo do Campo	SP	31/07/07	1	7.184	R\$ 49,50	100%
Galpão Ind. Paraná (Coveright)	Industrial	São José dos Pinhais	PR	20/12/07	1	7.748	R\$ 33,14	100%
Galpão Ind. Araucária (Interbox)	Industrial	Araucária	PR	31/01/08	1	6.462	R\$ 12,33	100%
Cond. Ind. SJC	Industrial	São José dos Campos	SP	18/02/08	1	73.382	R\$ 9,55	100%
Galpão Itapeví (Trisoft)	Industrial	Itapeví	SP	08/05/08	1	15.500	R\$ 13,64	100%
Galpão Sorocaba (Tecsis)	Industrial	Sorocaba	SP	04/08/08	1	14.797	R\$ 13,38	100%
CD Castelo	Industrial	Itapeví	SP	02/10/09	1	60.272	R\$ 17,14	100%
DP Louveira I	Industrial	Louveira	SP	30/12/09	1	138.095	R\$ 14,83	100%
DP Louveira II	Industrial	Louveira	SP	30/12/09	1	6.503	R\$ 16,01	100%
DP Araucária	Industrial	Araucária	PR	22/01/10	1	42.697	R\$ 18,37	100%
BBP - CEA - Cristal	Industrial	Atibaia	SP	26/02/10	1	6.453	R\$ 23,71	100%
BBP - Barão de Mauá - Beethoven	Industrial	Atibaia	SP	26/02/10	1	3.919	R\$ 18,95	100%
BBP - Barão de Mauá - Brahms	Industrial	Atibaia	SP	26/02/10	1	6.317	R\$ 15,17	100%
BBP - Barão de Mauá - Fernando Pessoa	Industrial	Atibaia	SP	26/02/10	1	28.026	R\$ 18,72	100%
BBP - Barão de Mauá - Mozart	Industrial	Atibaia	SP	26/02/10	1	14.467	R\$ 18,16	100%
DP Louveira 3 e 4	Industrial	Louveira	SP	20/04/10	2	49.684	R\$ 20,11	100%
DP Louveira 5 e 6	Industrial	Louveira	SP	20/04/10	2	56.622	R\$ 15,75	100%
DP Louveira 8 e 9	Industrial	Louveira	SP	17/06/10	2	88.643	R\$ 18,08	100%
BBP - CEA - Topázio	Industrial	Atibaia	SP	17/12/10	1	12.923	R\$ 16,89	100%
<b>Sub-total Industrial</b>					<b>26</b>	<b>760.868</b>	<b>R\$ 16,90</b>	<b>100%</b>
Paço do Ouvidor	Varejo	Rio de Janeiro	RJ	29/12/10	1	2.171	R\$ 83,36	51%
Portfolio C&A	Varejo	Diversos	n/a	29/12/10	28	98.714	R\$ 26,83	100%
<b>Sub-total Outros</b>					<b>29</b>	<b>100.885</b>	<b>R\$ 28,05</b>	<b>99%</b>
<b>Total</b>					<b>93</b>	<b>1.150.799</b>		



## PROJETOS EM RETROFIT

---

### Edifício Manchete



A principal obra de *retrofit* em curso no portfólio é o Edifício Manchete, no Rio de Janeiro. Será feita uma completa revitalização e atualização técnica das instalações do Edifício Manchete, tornando-o um edifício AAA. Esta obra proporcionará a reinserção de um marco da arquitetura do Rio de Janeiro na vida econômica da cidade.

A propriedade está localizada em frente à praia do Flamengo, com fácil acesso ao centro da cidade e ao aeroporto Santos Dumont. A execução de todos os projetos de restauro respeitará fielmente a concepção original de Oscar Niemeyer – autor do projeto original. O edifício terá uma ABL de 26.439 m<sup>2</sup>, além de um auditório, e um edifício garagem para 320 vagas.

Ao final das obras de *retrofit*, que estão sendo coordenadas diretamente pela equipe de engenharia da Companhia, o Edifício Manchete poderá ser ocupado como sede corporativa de uma única grande empresa ou por múltiplos locatários, já que seus espaços internos são flexíveis. Estimamos que o imóvel será entregue no 4T11.



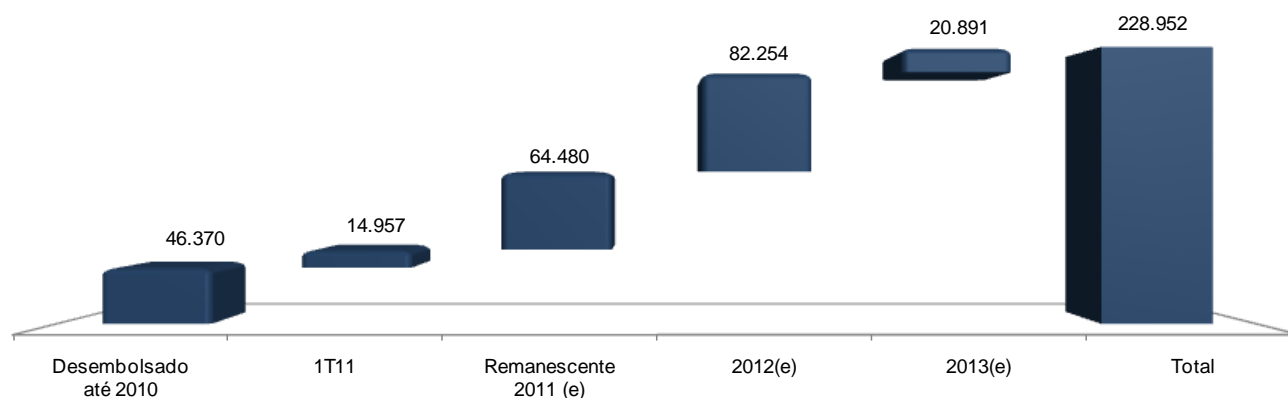
## PROJETOS EM DESENVOLVIMENTO

Nosso portfólio possui atualmente 5 projetos de desenvolvimento *greenfield*, dos quais 3 são edifícios de escritórios localizados na cidade de São Paulo, e dois industriais localizados no interior do estado. Em conjunto, estes projetos adicionarão 191,5 mil m<sup>2</sup> de ABL ao nosso portfólio. A BR Properties pretende investir aproximadamente R\$ 64,5 milhões nestes projetos até o final de 2011 e conta com co-investidores em 50% dos projetos Cidade Jardim, Souza Aranha e Panamérica Park II. O cronograma abaixo não inclui o capex referente à propriedade SJC Tech Park, que será desenvolvido como projetos *'built to suit'* em diferentes fases.

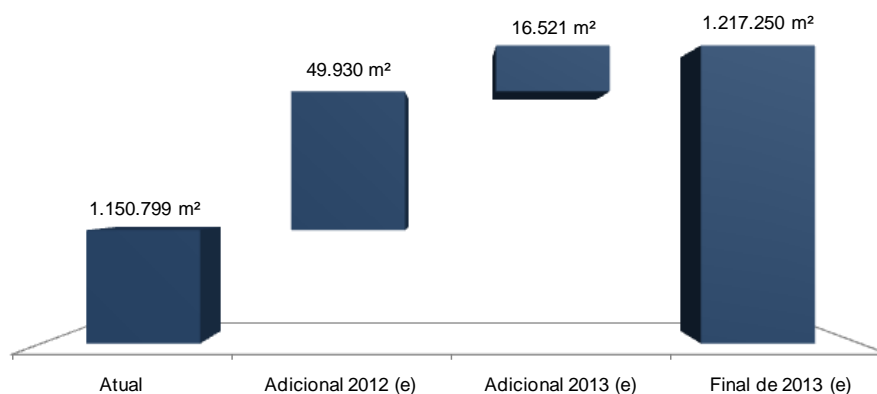
Projetos	Tipo	Cidade/Estado	Região	ABL (m <sup>2</sup> )	Aluguel Previsto (R\$/m <sup>2</sup> )	Investimento Realizado (%)	Entrega
Cidade Jardim	Escritório AAA	São Paulo / SP	Jardins	6.792	R\$ 150,00	61%	jun-12
Panamérica Park II	Escritório	São Paulo / SP	Marginal	14.502	R\$ 48,00	12%	jun-13
Souza Aranha	Escritório	São Paulo / SP	Marginal	2.019	R\$ 57,00	19%	jun-13
Tech Park SJC*	Galpão	São José dos Campos / SP	Rodovia Dutra	125.000	R\$ 13,00	2%	n/a *
DP Louveira 7	Galpão	Louveira / SP	Anhanguera	43.138	R\$ 18,50	19%	mar-12

\* Entrega será feita em diversas fases

### Cronograma de CAPEX de Desenvolvimento Previsto (Ex. Tech Park SJC) (R\$ mil)



### ABL Adicionado Pelos Desenvolvimentos (Ex. Tech Park SJC)





## Edifício Cidade Jardim

O Ed. Cidade Jardim, um projeto AAA, encontra-se atualmente em obras e sua entrega está prevista para junho de 2012. O imóvel está localizado na esquina da Avenida Cidade Jardim com a Rua Mario Ferraz, uma das mais valorizadas regiões comerciais da cidade de São Paulo, com previsão de entrega de novo estoque extremamente baixa, com pouquíssimos terrenos disponíveis, aluguéis elevados, alto potencial de valorização no aluguel por m<sup>2</sup>, e alta demanda por escritórios de qualidade.



## Condomínio Panamérica Park II

O Condomínio Panamérica Park II será desenvolvido em um terreno na região da Marginal do Rio Pinheiros e sua entrega está prevista para o segundo trimestre de 2013. O desenvolvimento é uma expansão do condomínio de escritórios situado ao lado, do qual a BR Properties detém 4 dos 9 prédios existentes, o que possibilitará o compartilhamento da infraestrutura já instalada no local, gerando reduções nos custos de ocupação para o locatário.



## Edifício Souza Aranha



O Ed. Souza Aranha está localizado na região da Chácara Santo Antonio, em uma área de escritórios consolidada da cidade de São Paulo, próxima a Marginal do Rio Pinheiros e onde há grande demanda por escritórios de alta qualidade, tendo a BR Properties outros 5 edifícios na região. O projeto está sendo implantado em terreno remanescente de outro edifício da BR Properties.



## Tech Park - São José dos Campos

O terreno onde o SJC Tech Park será construído é parte de uma propriedade industrial adquirida pela BR Properties em 2008, onde a infraestrutura do condomínio será compartilhada entre locatários novos ou já existentes, reduzindo o custo de desenvolvimento e facilitando a ocupação. O terreno está localizado diretamente à beira da Rodovia Presidente Dutra, a principal ligação entre São Paulo e Rio de Janeiro, no município de São José dos Campos.



## DP Louveira 7

O DP Louveira 7 está localizado no complexo de logística Distribution Park Louveira, composto por outros 8 galpões AAA, de propriedade da própria BR Properties. Considerando a metragem que deverá ser entregue ao término do 1T12, a BR Properties atualmente detém 376.252 m<sup>2</sup> de ABL na região de Louveira, um importante centro industrial da Grande São Paulo e um dos principais eixos logísticos do país.





## GLOSSÁRIO

---

**Aluguel por m<sup>2</sup> (R\$/ m<sup>2</sup>):** refere-se ao valor de aluguel por m<sup>2</sup> médio cobrado em cada tipo de imóvel. Não inclui os efeitos da linearização de receitas;

**Área Bruta Locável (ABL):** refere-se à área do portfólio da BR Properties geradora de receitas. O aluguel médio por m<sup>2</sup>, vacância e tamanho de portfólio são calculados utilizando esta métrica;

**BRPR A:** subsidiária integral da BR Properties S/A dedicada à administração predial, principalmente das propriedades da Companhia;

**CAPEX - Aquisição:** dispêndio de capital utilizado na aquisição de novos imóveis comerciais para o portfólio;

**CAPEX - Desenvolvimento:** dispêndio de capital utilizado no Desenvolvimento de novos imóveis comerciais para o portfólio;

**EBITDA (Earnings Before Income, Tax, Depreciation and Amortization):** medida não contábil que mensura a capacidade da Companhia de gerar receitas operacionais, sem considerar sua estrutura de capital. Calculada excluindo as despesas gerais e administrativas do lucro bruto, e somando de volta a depreciação e amortização do período;  
(Lucro Bruto – Despesas Gerais e Administrativas + Depreciação + Amortização)

**EBITDA Ajustado:** ajustes feitos ao EBITDA de forma a excluir as despesas do Plano de Opções de compra de Ações da Companhia, a provisão de bônus no período, além das respectivas despesas com vacância no período;

**FFO Ajustado (Funds From Operations):** medida não contábil que exclui os efeitos do ganho com valor justo de propriedades para investimento, resultado na venda de imóveis, e o respectivo impacto no IR e CSLL do lucro líquido, de forma a medir, utilizando o demonstrativo de resultados, o caixa líquido gerado no período;

**Leasing Spread:** ganho real (líquido de inflação) entre os novos aluguéis negociados nas revisões ou novas locações comparadas com os valores anteriormente praticados nas mesmas unidades dos imóveis;

**Vacância - Financeira:** estimada multiplicando o valor de aluguel por m<sup>2</sup> que poderia ser cobrado pelas respectivas áreas vagas, e posteriormente dividindo este resultado pelo valor potencial de aluguel mensal da propriedade como um todo. Mensura-se então o percentual de receita mensal que foi perdida devida a vacância do portfólio;

**Vacância - Física:** estimada utilizando o total de áreas vagas do portfólio dividido pela ABL total do portfólio;

**Vacância (Portfólio Estabilizado):** vacância financeira do portfólio excluindo os efeitos dos imóveis CBOP – Ed. Jacarandá, Torre Nações Unidas e Ventura Corporate Towers II;



## DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADO DO EXERCÍCIO - DRE

DRE	1T11	1T10	var %
<b>Receita Bruta de Vendas e Serviços</b>	<b>84.860</b>	<b>39.865</b>	<b>113%</b>
Receita de Locação	81.959	39.016	110%
Escritórios	36.340	19.313	88%
Industrial	36.193	19.703	84%
Varejo	9.425	-	100%
Receita de Serviços	1.059	849	25%
Linearização da Receita	1.842	-	100%
Deduções da Receita Bruta	(7.083)	(4.598)	54%
Impostos (PIS/Cofins e ISS)	(6.844)	(4.072)	68%
Abatimentos	(239)	(526)	-55%
<b>Receita Líquida</b>	<b>77.777</b>	<b>35.267</b>	<b>121%</b>
Custo de Bens	(0)	-	0%
<b>Resultado Bruto</b>	<b>77.777</b>	<b>35.267</b>	<b>121%</b>
Despesas Gerais e Administrativas	(10.575)	(7.510)	41%
G&A	(7.302)	(6.141)	19%
Honorários da Administração	(1.763)	(760)	132%
Stock Option	(122)	(199)	-39%
Vacância	(1.389)	(410)	239%
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>(40.688)</b>	<b>(14.379)</b>	<b>183%</b>
Receitas	62.700	5.772	986%
Despesas	(103.388)	(20.151)	413%
Outras Receitas/Despesas Operacionais	(144)	116	-224%
Ganho na venda de Propriedade para Invest.	(1.520)	(4.777)	-68%
Ganho com valor justo de Propriedade para Invest.	-	-	0%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>24.850</b>	<b>8.716</b>	<b>185%</b>
Resultado Não Operacional	-	-	0%
<b>Resultado Antes de Tributação</b>	<b>24.850</b>	<b>8.716</b>	<b>185%</b>
Provisão para IR e CSLL	(7.270)	(3.240)	124%
Impostos Diferidos	4.777	(1.608)	-397%
<b>Lucro/ Prejuízo do Período</b>	<b>22.356</b>	<b>3.868</b>	<b>478%</b>
EBITDA Ajustado	69.861	29.515	137%
Margem EBITDA Ajustado	90%	84%	
FFO Ajustado	23.876	8.645	176%
Margem FFO Ajustado	31%	25%	



## BALANÇO PATRIMONIAL

ATIVO	31/03/2011	31/12/2010	var %
<b>Ativo Circulante</b>	<b>544.909</b>	<b>310.202</b>	<b>76%</b>
Caixa e Equivalentes de Caixa	445.601	232.456	92%
Aluguéis a Receber	46.110	36.692	26%
Linearização de aluguéis a receber	19.664	17.822	10%
Imóveis Destinados a venda	2.400	-	100%
Impostos a Compensar / Recuperar	13.062	9.811	33%
Adiantamento para Aquisição de Imóveis	224	1.075	-79%
Despesas Antecipadas	8.829	6.498	36%
Outros Valores a Receber	9.018	5.848	54%
<b>Ativo Não Circulante</b>	<b>4.778.801</b>	<b>4.795.034</b>	<b>0%</b>
Depósitos Judiciais	146	93	56%
IR CS Diferido Ativo	25.435	22.571	13%
Depreciação acumulada - Custo	(492)	-	100%
Imobilizado de uso	2.308	1.745	32%
Propriedades para Investimento	4.751.406	4.770.625	0%
<b>Ativo Total</b>	<b>5.323.710</b>	<b>5.105.236</b>	<b>4%</b>

PASSIVO	31/03/2011	31/12/2010	var %
<b>Passivo Circulante</b>	<b>214.560</b>	<b>420.402</b>	<b>-49%</b>
Empréstimos e Financiamentos - CP	91.889	268.833	-66%
Bônus Perpétuos - CP	47.812	34.276	39%
Derivativos - CP	31.971	14.528	120%
Encargos a amortizar	(22.504)	(17.332)	30%
Contas a Pagar	6.437	11.803	-45%
Obrigações por aquisição de imóveis	26.385	79.615	-67%
Impostos e Contribuições a Recolher	2.312	2.353	-2%
IR e CS Correntes e Diferidos - CP	7.834	2.839	176%
Provisão para gratificação a empregados	2.271	5.500	-59%
Obrigações Trabalhistas	4.952	970	410%
Dividendos a Pagar	15.132	15.133	0%
Outros débitos e valores a pagar	69	1.884	-96%
<b>Passivo Não Circulante</b>	<b>2.377.202</b>	<b>1.975.364</b>	<b>20%</b>
IR e CS Correntes e Diferidos - LP	429.330	430.950	0%
Empréstimos e financiamentos - LP	1.550.211	1.251.029	24%
Bônus Perpétuos - LP	397.661	293.385	36%
<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>2.731.948</b>	<b>2.709.470</b>	<b>1%</b>
Capital Social	1.569.935	1.569.935	0%
(-) Despesas IPO	(25.698)	(25.698)	0%
Reserva de Capital	4.284	4.163	3%
Reserva de lucros	753	347.702	-100%
Lucros do exercício	22.356	813.368	-97%
Lucros Acumulados	1.160.318	-	100%
<b>Passivo Total</b>	<b>5.323.710</b>	<b>5.105.236</b>	<b>4%</b>



## FLUXO DE CAIXA

<b>Fluxo de Caixa - Consolidado</b>	<b>1T11</b>	<b>1T10</b>
<b>Fluxo de caixa das atividades operacionais</b>		
<b>Lucro líquido (prejuízo) do exercício</b>	<b>22.356</b>	<b>3.868</b>
<b>Ajuste para reconciliar o lucro líquido do exercício com o caixa gerado pelas atividades operacionais</b>	<b>10.866</b>	<b>20.772</b>
Depreciação	64	108
Juros e variações monetárias de empréstimos e financiamentos	27.046	18.806
Plano de opção de compra de ações	122	199
Resultado de equivalência patrimonial	-	-
Ajuste a Valor Justo de Propriedades Para Investimento	-	-
Ajuste de Linearização de Aluguel	(1.842)	-
Ajuste das Comissões por Intermediação de Locação	-	-
Imposto de Renda Diferido	(4.777)	1.659
Variação cambial ativa	(10.698)	-
MTM Derivativos	951	-
<b>Redução (aumento) dos ativos</b>	<b>(18.109)</b>	<b>33.816</b>
Contas a receber de clientes	(8.745)	(6.882)
Impostos a recuperar	(8.358)	(1.968)
Adiantamento para Aquisição de Imóveis	851	20.619
Partes relacionadas	-	-
Imóveis disponíveis à venda	(2.400)	9.520
Outros ativos	543	12.527
<b>Aumento (redução) dos passivos</b>	<b>(59.878)</b>	<b>26.406</b>
Provisão para gratificação a empregados e administradores	(3.949)	(4.278)
Obrigações por Aquisição de Propriedades para Investimento	(53.230)	25.233
Outros passivos	(2.699)	5.451
<b>Caixa líquido gerado (utilizado) nas atividades operacionais</b>	<b>(44.764)</b>	<b>84.862</b>
<b>Fluxo de caixa das atividades de investimento</b>		
Investimentos em controladas	-	-
Recebimento na venda de Propriedades para Investimento	56.900	68.639
Aplicações no Imobilizado	(1.514)	-
Aquisição de Propriedades para Investimento	(37.671)	(343.712)
<b>Caixa líquido gerado (utilizado) nas atividades de investimento</b>	<b>17.715</b>	<b>(275.073)</b>
<b>Fluxo de caixa das atividades de financiamento</b>		
Aumento de capital social	-	747.500
Pagamento de Dividendos	-	-
Tomada de empréstimos e financiamentos	378.016	137.453
Pagamento de empréstimos e financiamentos	(137.822)	(62.932)
Custo de Emissão de Ações	-	(23.129)
<b>Caixa líquido gerado (utilizado) nas atividades de financiamento</b>	<b>240.194</b>	<b>798.892</b>
<b>Fluxo de caixa gerado (utilizado) no período</b>	<b>213.145</b>	<b>608.680</b>
<b>Disponibilidades</b>		
No início do exercício	232.456	89.373
No final do exercício	445.601	698.053