



Empreendimentos
e Participações S.A.

Terceiro Trimestre de 2011

Relatório de Resultados e Informações Financeiras Suplementares

Teleconferência 3T11

Quarta-feira,

09 de novembro de 2011

Em Português

11h00 (horário de Brasília)

08h00 (horário de Nova York)

Tel: (55 11) 3127 4971

Código: São Carlos

Replay: (55 11) 3127 4999

Código: 86939003

Em Inglês

12h00 (horário de Brasília)

09h00 (horário de Nova York)

Tel: (1 516) 300 1066

Código: São Carlos

Replay: (55 11) 3127 4999

Código: 85259070



São Carlos reporta aumento de 20% no lucro, vs. 3T10

Portfólio valoriza 26% em 12 meses e NAV atinge R\$ 41/ação

A São Carlos Empreendimentos e Participações SA anuncia hoje seus resultados do terceiro trimestre de 2011. Para preservar a comparabilidade dos números, a empresa apresenta neste *release* uma análise dos resultados 9M11 comparados a resultados 9M10 ajustados (vide seção 'Ajustes à Demonstração de Resultado' deste *release* para mais informações).

Principais Destaques

- **Lucro líquido** aumentou 20% no 3T11 vs. 3T10, atingindo R\$ 19 milhões, e aumentou 18% no 9M11 vs. 9M10 ajustado, atingindo R\$ 48 milhões;
- **Valor de mercado do portfólio de imóveis** calculado pela consultoria CBRE em R\$ 2,83 bilhões ao final de Set/11 (+38% vs. R\$ 2,06 bilhões em Set/10); NAV aumenta 35% e alcança R\$ 41/ação;
- **Receita bruta com locações** de R\$ 58 milhões no 3T11 (+34% vs. 3T10). Considerando a mesma base de imóveis, o aumento foi de aproximadamente 22%;
- **Receita bruta recorrente** estimada em R\$ 243 milhões/ano. Se todos os preços de locação nos nossos contratos estivessem a mercado, e adicionássemos a receita de locação esperada de áreas atualmente vagas e nos dois imóveis atualmente em processo de retrofit (Venezuela 43 e Barros Loureiro), calculamos que a receita bruta anual seria de R\$ 309 milhões;
- **Margem EBITDA** de 84% e **margem FFO** de 47% no 3T11. Sem a provisão para remuneração variável, que não havia no 3T10, a margem EBITDA no 3T11 seria de 87%. A margem EBITDA anual recorrente é estimada em 85%;
- **Taxa média de vacância** física de 1,0% e taxa média de vacância financeira de 0,9% ao final de Set/11; e
- **Saldo de caixa** de R\$ 317 milhões ao final do trimestre, com boa capacidade de alavancagem. Dívida líquida de 2,8x o EBITDA do 3T11 anualizado ou 2,7x o EBITDA recorrente.

Indicadores Financeiros e Operacionais	3T11	3T10	3T11 vs 3T10	9M11	9M10 (*)	9M11 vs 9M10
Receita Bruta Locações (R\$' mm)	57,7	43,1	33,9%	163,8	117,0	40,0%
Margem NOI (%)	98,1%	97,8%		97,5%	97,6%	
EBITDA (R\$' mm)	45,6	35,6	28,1%	128,5	96,3	33,5%
Margem (%)	84,3%	87,9%		84,0%	87,7%	
FFO (R\$' mm)	25,3	21,1	19,7%	67,0	56,1	19,5%
Margem (%)	46,7%	52,2%		43,8%	51,1%	
Lucro Líquido (R\$' mm)	19,0	15,8	20,2%	48,3	40,9	18,3%
NAV (R\$' bi)	2,32	1,73	34,2%			
NAV por Ação (R\$)	41	30	35,4%			

(*) EBITDA e Lucro Líquido do 9M10 são ajustados



Mensagem da Administração

“É com grande satisfação que apresentamos ao mercado excelentes resultados financeiros e operacionais da São Carlos relativos ao terceiro trimestre de 2011.

Como grandes destaques do terceiro trimestre apresentamos a reavaliação dos nossos imóveis que alcançaram valor de R\$2,83 bilhões ao final de Setembro de 2011 (um crescimento equivalente a 26% sobre a mesma base de imóveis), a continuação dos incrementos de valores das locações e a manutenção da baixíssima taxa de vacância física no portfólio, de 1,0% da área locável total (equivalente a taxa de vacância financeira de 0,9%).

A expressiva valorização do portfólio da São Carlos é fruto tanto da nossa estratégia de adquirir imóveis com potencial de valorização, quanto do sucesso da São Carlos em levar seus valores de locação para os padrões de mercado (tanto em renovatórias quanto em revisionais amigáveis), capturando o grande *upside* de valor do seu portfólio. Outro sinal importante de confirmação da estratégia da São Carlos é a taxa de vacância que se mantém em níveis bastante baixos.

Mais uma vez apresentamos margens de rentabilidade saudáveis e robustas. As margens EBITDA e FFO no trimestre foram de 84% e 47%, respectivamente.

O processo que mencionamos, de reajuste dos nossos contratos de locação para patamares de mercado, manteve-se bastante intenso no terceiro trimestre de 2011. Neste período a companhia teve receita de locação 34% superior à do mesmo período em 2010 (3T10) e 22% superior considerando-se apenas a mesma base de imóveis. A São Carlos continua com grande potencial de reajuste de contratos de locação, com 12% dos seus contratos vencendo até Dezembro de 2012, onde estimamos um potencial de reajuste de 32%.

Neste trimestre a Companhia seguiu investindo na construção do edifício Jauaperi no Centro Administrativo Rio Negro, localizado em Alphaville, que já foi entregue ao seu proprietário em Novembro/2011. Lembramos que este investimento caracterizou a liberação de um *hidden value* do nosso portfólio, com 12 mil m² de área locável e que foi efetivamente vendido por R\$ 69 milhões em Dezembro de 2010. A Companhia continuou investindo também no *retrofit* do edifício Venezuela 43, localizado na região portuária do Rio de Janeiro, que será concluído no final do primeiro trimestre de 2012. A pré-locação deste imóvel encontra-se em fase final de negociação. O edifício Barros Loureiro continua em fase de aprovação de projeto na prefeitura, e estimamos que o retrofit deve ser concluído em 12 meses a partir desta aprovação.

O nosso saldo de caixa se mantém em nível confortável, em R\$ 317 milhões, e representa um *buying power* em torno de R\$ 1 bilhão, se considerada uma alavancagem de 70% com financiamentos para aquisições. Temos atualmente um portfólio com 46 imóveis e valor de mercado calculado em R\$ 2,85 bilhões.

Continuamos muito confiantes com as perspectivas do mercado imobiliário brasileiro, em especial em virtude do cenário econômico brasileiro que tem estimulado a demanda por espaços corporativos nos principais mercados de atuação da São Carlos e pressionando os valores de locação. A Companhia segue em sua estratégia de adquirir edifícios de escritório padrão classe A, com foco nas cidades de São Paulo e Rio de Janeiro, e imóveis de varejo de rua.”

Receita Bruta com Locações: R\$ 58 milhões no 3T11

A receita bruta com locações da Companhia cresceu 33,9% vs. 3T10 e atingiu R\$ 57,7 milhões no 3T11; e cresceu 40,0% vs. 9M10 e atingiu R\$ 163,8 milhões no 9M11. Estes aumentos decorrem principalmente: (a) dos aumentos reais nos preços de locação no período; (b) do aluguel do C.A.S.A., adquirido no 4T10; (c) da locação de área no imóvel BST, que antes estava vaga; e (d) dos reajustes pela inflação. Considerando apenas a mesma base de imóveis, verificamos que a receita bruta com locações aumentou 21,5% na comparação do 3T11 vs. 3T10 e aumentou 30,7% na comparação do 9M11 vs. 9M10.

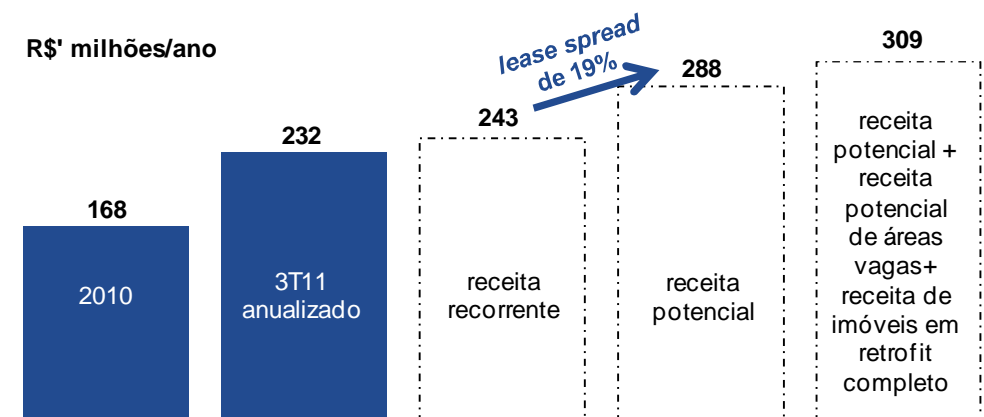
Neste 3T11 a São Carlos renegociou ou iniciou 15 contratos de locação e obteve aumento real médio de 27% sobre o que havia antes. Isto reflete o aumento nos aluguéis de lajes corporativas em São Paulo, de maneira geral, e no Rio de Janeiro, de maneira ainda mais acentuada. Adicionalmente, no 3T11 nós reajustamos 48 contratos de locação pela inflação, com aumento nominal médio de 8,03%¹. Todos os nossos preços de locação são reajustados anualmente pela inflação dos 12 meses anteriores (cerca de 90% com a variação do IGP-M).

¹ Para efeito de comparação, a inflação IGP-M acumulada nos 12 meses anteriores a julho/2011 foi de 8,64%; a agosto/2011 foi de 8,35%; e a setembro/2011 foi de 8,00%.



Estimamos que a receita recorrente da Companhia seja de R\$ 243 milhões/ano (base: Setembro/11), considerando apenas os contratos de locação existentes e assinados sobre o atual portfólio de imóveis. Este valor não inclui reajustes pela inflação, aumentos reais de aluguel ou locação de áreas vagas².

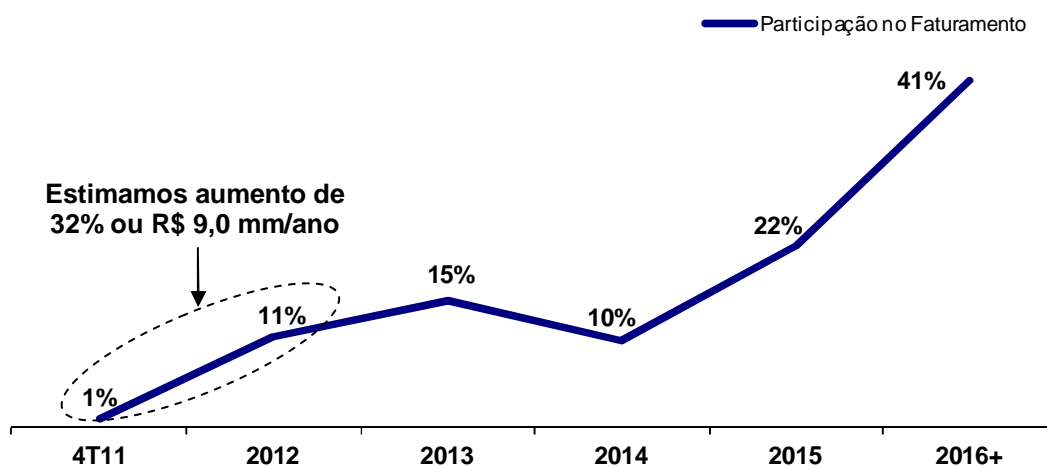
Calculamos que, se todos os valores de locação nos contratos da São Carlos fossem levados ao atual patamar de mercado, a receita potencial da Companhia seria de R\$ 288 milhões/ano, ou seja, calculamos que o *lease-spread* é de 18,5% em média. Se adicionássemos a receita de locação esperada nas áreas atualmente vagas e nos dois imóveis atualmente em processo de retrofit completo (Venezuela 43 e Barros Loureiro) calculamos que a receita potencial poderá chegar a R\$ 309 milhões.



OBS: As colunas 'receita recorrente' e 'receita potencial' consideram uma vacância financeira de 0,9%

Considerando as datas de vencimento dos atuais contratos de locação, dispostas no tempo e apresentadas no gráfico de *duration* abaixo, verificamos que cerca de 12% dos contratos em termos de receita recorrente vencerão até dezembro/2012; e verificamos que neste grupo de contratos, o *lease-spread* em relação à condição de mercado para cada imóvel é de 32% em média. Sendo assim, nós **calculamos um aumento potencial de mais R\$ 9 milhões/ano na receita com os atuais contratos**, se conseguirmos efetivamente elevar os valores de locação para a condição de mercado até dezembro/2012.

DURATION DOS CONTRATOS DE LOCAÇÃO



Base: 30/Set/2011

OBS: O prazo médio para vencimento dos contratos de locação, a partir de setembro/2011, é de 4,1 anos³.

² A receita recorrente simula 12 meses completos de receita com a locação do atual portfólio de imóveis e com os contratos em vigor no mês de Setembro/2011. Foi considerado o ajuste nos contratos de lojas de varejo em relação ao valor mínimo de aluguel, que acontece anualmente sempre em Dezembro.

³ Média ponderada pela receita recorrente com locações



A locação de áreas corporativas em escritórios representa atualmente 93%-94% do faturamento total da Companhia com locações, conforme apresentamos abaixo:

Receita Bruta com locações (R\$' milhões)		3T11		9M11	
Escritórios	54,3	94%	152,9	93%	
Lojas de Varejo	1,5	3%	5,5	3%	
Outros	1,9	3%	5,4	3%	
Total	57,7	100%	163,8	100%	

A margem NOI da Companhia segue estável e em patamar alto, em torno de 98% da receita bruta com locações:

NOI (Net Operating Income) (R\$' milhões)	3T11	3T10	9M11	9M10
Receita Bruta com Locações	57,7	43,1	163,8	117,0
G&A com manutenção e áreas vagas	(1,1)	(1,0)	(4,2)	(2,9)
NOI	56,6	42,1	159,6	114,1
Margem NOI	98,1%	97,8%	97,5%	97,6%

Portfólio de imóveis: 413 mil m² de ABL própria e valor calculado em R\$ 2,85 bi

A Companhia tem atualmente um portfólio de 46 imóveis comerciais, 413.491 m² de ABL Própria e R\$ 2,85 bilhões de valor estimado de mercado⁴ (vide a seção 'Perfil do Portfólio' deste *release* para mais informações). A Companhia registra na contabilidade suas propriedades para investimento ao valor de custo, ao invés do valor justo, como permite a legislação pertinente. Ao final de Setembro/2011 o valor contábil dos imóveis era aproximadamente R\$ 1,20 bilhão⁵.

Variações no portfólio de imóveis da São Carlos	Grupo	Mês	ABL Própria (m ²)	Valor (R\$ mm)
Posição em Set/10 (Avaliação CBRE)			366.335	2.057,8
Aquisição do C.A.S.A.	Escritório	Out/10	38.150	165,0
Aquisição do edifício Barros Loureiro	Escritório	Nov/10	8.130	39,0
Aquisição de parte de edifício	Escritório	Dez/10	283	2,0
Venda do Edifício Jauaperi	Escritório	Dez/10	-	(41,5)
Aquisição de parte de edifício	Escritório	Mai/11	246	0,5
Aquisição de lojas de varejo	Varejo		-	17,6
Apreciação geral no valor do portfólio				593,7
Posição em Set/11 (Avaliação CBRE)			413.144	2.834,0
Aquisição de parte de edifício	Escritório	Out/11	347	1,1
Aquisição de lojas de varejo	Varejo		-	10,2
Posição Atual			413.491	2.845,3

OBS: aquisições consideradas ao valor da transação e vendas consideradas ao valor da avaliação feita pela consultoria CBRE. O Edifício Jauaperi (torre D, no CA Rio Negro) especificamente, estava avaliado em R\$ 41,6 milhões e foi vendido para o grupo Bradesco por R\$ 69,3 milhões.

Verificamos que o valor de mercado do portfólio de imóveis da São Carlos aumentou aproximadamente 38% em 12 meses e alcançou R\$ 2,83 bilhões em Setembro de 2011, conforme calculado pela consultoria independente CB Richard Ellis. Este aumento inclui a compra e venda de imóveis e a apreciação do portfólio no período. A consultoria CBRE é ampla e internacionalmente reconhecida por sua experiência em diversos segmentos do setor imobiliário, e nós a temos contratado para avaliar nosso portfólio de imóveis anualmente, sempre com data-base final de setembro. Esta avaliação é elaborada principalmente através dos métodos 'fluxo de caixa descontado' e 'transações equivalentes'.

⁴ Este valor refere-se ao valor de avaliação do portfólio da Companhia a mercado, conforme calculado pela consultoria CB Richard Ellis para o mês-base Setembro/2011, mais o valor de transação dos imóveis adquiridos após Setembro.

⁵ Trata-se da soma do saldo nas linhas 'Propriedades para Investimento' e 'Imobilizado' do Balanço Patrimonial. Este total é comparável com o valor de mercado do portfólio ao final de Setembro de 2011, de R\$ 2,83 bilhões.



A apreciação do portfólio sobre a mesma base de imóveis em Setembro de 2010 foi de 25,7%, o que reflete principalmente: (a) a boa localização e atratividade dos nossos imóveis; (b) os aumentos reais nos valores de aluguel ao longo de 2011; (c) ao aumento na demanda por lajes corporativas como as oferecidas pela Companhia; e (d) ao crescente interesse de investidores por imóveis comerciais com objetivo de renda, com a melhora nas condições de crédito de longo prazo no Brasil. Verificamos que a apreciação média nos imóveis localizados no Rio de Janeiro foi de 35%, e em São Paulo foi de 21%.

PORTFOLIO DE IMÓVEIS SÃO CARLOS EMPREENDIMENTOS				
GRUPO	Set/11 Valor (R\$' mm)	Set/10 Valor (R\$' mm)	nominal Var (%)	mesma base Var (%)
Edifícios de Escritório	2.610,8	1.896,6	37,7%	26,0%
Lojas de Varejo	129,8	92,1	41,0%	12,7%
Outros	93,5	69,1	35,2%	35,2%
TOTAL	2.834,0	2.057,8	37,7%	25,7%

Calculamos que o NAV da Companhia em R\$ 2,32 bilhões (R\$ 41/ação) ao final de Setembro/2011 (vs. R\$ 1,73 bilhões ou R\$ 30/ação ao final de Setembro/2010). A ação SCAR3 tem sido negociada em aproximadamente R\$ 21,8/ação, o que denota grande potencial de valorização.

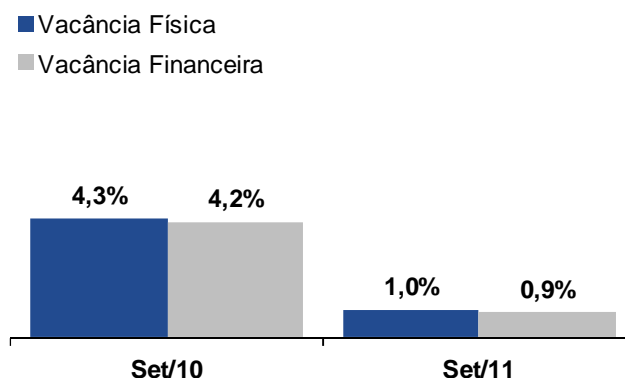
NAV	Set/11	Set/10	Var (%)
Valor do portfólio (R\$' mm)	2.834,0	2.057,8	
Dívida líquida (R\$' mm)	(514,8)	(329,6)	
NAV (Valor dos imóveis menos dívida) (R\$' mm)	2.319,2	1.728,2	
Quantidade de ações ex-tesouraria (mm)	57,3	57,7	
NAV/ação	R\$41 /ação	R\$30 /ação	35%

Destacamos ainda que este valor de NAV ainda não inclui os potenciais de expansão em algumas das propriedades no portfólio, que no conjunto são bastante relevantes. Apesar da São Carlos adquirir imóveis levando em conta apenas as receitas provenientes da locação de áreas já construídas e operacionais, em alguns casos existe uma área livre com potencial de construção adicional. A Companhia poderá realizar estes desenvolvimentos à medida que a demanda por áreas corporativas na região dos imóveis se apresentar.

Taxa de vacância permanece em nível baixo e controlado

Ao final de setembro de 2011 o portfólio de imóveis da Companhia apresentava vacância física de 1,0% e vacância financeira de 0,9%. A redução na vacância deve-se principalmente à locação de áreas nos imóveis 'Meier', 'Business Space Tower' e 'CE Guaíba'.

A vacância dos imóveis da Companhia no Rio de Janeiro atualmente é zero.



⁶ Nós calculamos a taxa de vacância física dividindo a ABL própria vaga pela ABL própria total do portfólio, excluindo os imóveis não operacionais e os edifícios Venezuela 43 e Barros Loureiro; e calculamos a taxa de vacância financeira dividindo uma estimativa de receita potencial para as áreas vagas dos imóveis por uma estimativa de receita total com locações para aquele determinado mês.



Despesas Gerais e Administrativas (G&A)

O total de despesas G&A da Companhia aumentou R\$ 3,6 milhões entre 3T10 e 3T11, e R\$ 11,3 milhões entre 9M10 e 9M11, principalmente devido ao aumento nas despesas com pessoal. Este aumento é explicado principalmente pela: (a) provisão para remuneração variável a funcionários e administradores (até o final do ano passado a provisão era feita uma vez ao ano, sempre no mês de dezembro, mas a partir de Janeiro de 2011 passou a ser feita mensalmente); (b) aumento na provisão para plano de opções; e (c) aumento no número de colaboradores (passamos de 36 funcionários ao final de Setembro de 2010 para 47 funcionários ao final de Setembro de 2011).

Sem a provisão para remuneração variável as despesas G&A totalizariam R\$ 6,9 milhões no 3T11 e R\$ 20,4 milhões no 9M11, com margem de 13% das receitas líquidas.

Análise das Despesas G&A (R\$ milhões)	3T11	3T10	3T11 vs. 3T10	9M11	9M10 Ajustado	9M11 vs. 9M10
Manutenção de Imóveis e áreas vagas (*)	1,1	1,0		4,2	2,9	
Pessoal	5,6	2,7		15,4	7,1	
Outros	1,8	1,2		5,3	3,6	
Total Despesas G&A	8,5	4,9	74%	24,8	13,5	84%
Provisão para remuneração variável	(1,7)	-		(4,4)	-	
Despesas G&A comparável	6,9	4,9	40%	20,4	13,5	51%
Margem G&A	13%	12%		13%	12%	

(*) valores utilizados no cálculo do NOI – Net Operating Income

EBITDA: Margem de 84%

R\$ Milhões	3T11	3T10	3T11 vs 3T10	9M11	9M10 Ajustado	9M11 vs 9M10
(+) Receita Líquida	54,1	40,5	33,6%	152,9	109,7	39,3%
(+) Despesas G&A	(8,5)	(4,9)	74,3%	(24,8)	(13,5)	83,6%
(+) Outras Rec. Operacionais	0,0	-		0,4	0,1	
(=) EBITDA	45,6	35,6	28,1%	128,5	96,3	33,5%
Margem EBITDA	84,3%	87,9%	-3,7 bps	84,0%	87,7%	-3,7 bps

O EBITDA da Companhia aumentou 28% na comparação 3T11 vs. 3T10, e 33% na comparação 9M11 vs. 9M10 Ajustado, devido principalmente ao crescimento da receita líquida em montante maior do que o crescimento das despesas G&A no período. Para efeito de comparação, se desconsiderada a provisão para pagamento de remuneração variável (vide seção 'Despesas Gerais e Administrativas' acima) as margens EBITDA seriam de 87% no 3T11 e no 9M11, portanto bastante em linha com o apresentado em 2010.

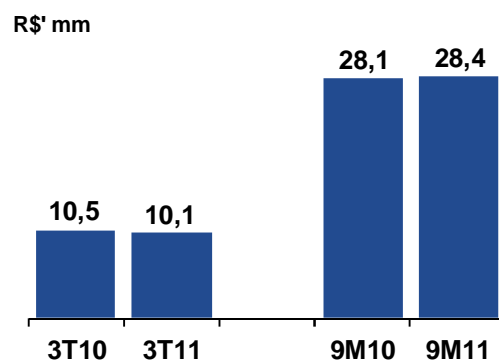
Adicionalmente, para efeito de análise, considerando a receita bruta anual recorrente da Companhia base setembro/2011 (vide seção 'Receita Bruta com Locações' acima); a alíquota efetiva de Pis/Cofins de 6,8% da receita bruta; e as despesas G&A do 3T11 anualizadas, **calculamos que a margem EBITDA recorrente seria de 85%.**

EBITDA Recorrente (R\$ milhões)	Anual
Receita Bruta Recorrente	243,1
Taxa efetiva de Pis/Cofins (6,8%)	(16,5)
Receita Líquida	226,6
G&A 3T11 anualizado	(34,1)
Outras Receitas 3T11 anualizadas	0,1
EBITDA Recorrente	192,6
Margem EBITDA Recorrente	85,0%

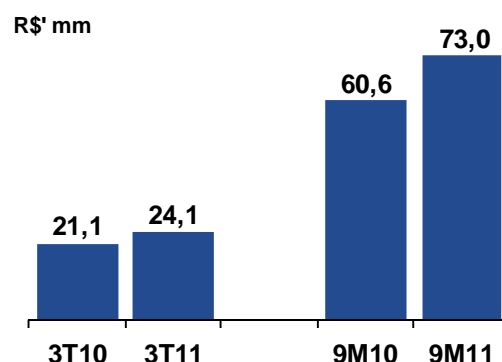


Resultado Financeiro: saudável e controlado

As 'Receitas Financeiras' no 3T11 e 9M11 ficaram praticamente em linha com o apresentado no 3T10 e 9M10, respectivamente, pois a rentabilidade melhor em 2011 mais do que compensou o saldo médio relativamente menor das aplicações. O saldo de caixa da Companhia (cerca de R\$ 317 milhões ao final de Setembro de 2011) tem sido aplicado somente em ativos de renda fixa, com rendimentos próximos a 100% da taxa CDI.



As 'Despesas Financeiras' aumentaram R\$ 3,0 milhões no 3T11 vs. 3T10 e R\$ 12,4 milhões no 9M11 vs. 9M10 ajustado, principalmente devido ao custo do financiamento contratado para aquisição do imóvel C.A.S.A., no 4T10. O custo nominal médio do passivo bancário da São Carlos no 3T11 foi de 2,9% (ou 12,0% ao ano) e no 9M11 foi de 8,7% (ou 11,7% ao ano).



Lucro Líquido e FFO (*Funds From Operations*)

O lucro líquido da Companhia aumentou 20,2% no 3T11 vs. 3T10, atingindo R\$ 19,0 milhões e margem líquida de 35,2%; e aumentou 18,3% no 9M11 vs. 9M10 ajustado, atingindo R\$ 48,3 milhões e margem líquida de 31,6%. Para permitir comparação, os resultados da Companhia no 9M10 foram ajustados para desconsiderar os efeitos da venda de imóveis e da provisão para pagamento de JCP aos acionistas neste período⁷. O lucro líquido por ação foi de R\$ 0,3326/ação no 3T11 e R\$ 0,8442/ação no 9M11.

A tabela ao lado explica com mais detalhes a variação no lucro líquido entre o 3T10 e 3T11 e entre o 9M10 ajustado e 9M11.

Destacamos que, tanto na comparação de 3 meses quanto na de 9 meses, a variação positiva no resultado operacional da Companhia (EBITDA) mais do que compensou a variação negativa nas linhas 'Depreciação', 'Resultado Financeiro' e 'IR/CS' combinadas.

Racional da Variação no Lucro Líquido (R\$ milhões)		
	3 meses	9 meses
Lucro Líquido no 3T10 e 9M10 AJUSTADO	15,8	40,9
Var. Receita Líquida	13,6	43,2
Var. G&A	(3,6)	(11,3)
Var. Outras Rec. Operacionais	0,0	0,4
Var. Resultado Operacional (EBITDA)	10,0	32,2
Var. Depreciação	(1,0)	(3,5)
Var. Resultado Financeiro	(3,3)	(12,1)
Var. IR/CS	(2,5)	(9,2)
Var. Outras Linhas do DRE	(6,8)	(24,7)
Lucro Líquido no 3T11 e 9M11	19,0	48,3

O FFO da Companhia aumentou cerca de 20% tanto no 3T11 vs. 3T10 quanto no 9M11 vs. 9M10, e a margem FFO no 3T11 (46,7%) foi um pouco melhor do que no 2T11 (45,6%).

⁷ Vide a seção 'Ajustes à Demonstração de Resultado' deste *release* para conhecer os ajustes feitos na DRE do 9M10 da Companhia.



R\$ Milhões	3T11	3T10	3T11 vs 3T10	9M11	9M10	9M11 vs 9M10
(+) Lucro Líquido	19,0	15,8	20,2%	48,3	91,0	-46,9%
(+) Depreciação	6,2	5,3	18,1%	18,7	15,2	22,7%
(+) Itens não recorrentes	-	-		-	(50,1)	
(=) FFO	25,3	21,1	19,7%	67,0	56,1	19,5%
Margem FFO	46,7%	52,2%	-5,5 bps	43,8%	51,1%	-7,3 bps

Investimentos

A São Carlos investiu cerca de R\$ 16 milhões em imóveis no 3T11, sendo cerca de R\$ 6 milhões no desenvolvimento de imóveis de varejo de rua. **Estimamos investir mais R\$ 2,6 milhões na conclusão do edifício Jauaperi; mais R\$ 12,8 milhões no retrofit do edifício Venezuela 43; e mais R\$ 33,4 milhões no retrofit do edifício Barros Loureiro.**

Investimentos (R\$ milhões)	1T11	2T11	3T11	9M11
Imóveis de Varejo	5,3	11,7	6,4	23,5
Construção edifício Jauaperi	5,8	4,6	4,0	14,4
Retrofit Venezuela 43	1,0	1,1	2,8	4,9
Retrofit do Barros Loureiro	0,2	0,3	0,5	1,0
Manutenção do Portfólio	1,1	3,1	2,6	6,8
Total	13,3	20,9	16,4	50,5

Dívida Líquida: há espaço para financiar o crescimento da Companhia

A São Carlos encerrou o trimestre com um saldo de caixa de R\$ 317 milhões e dívida líquida de R\$ 515 milhões, ou 2,7x o EBITDA anual recorrente (vide o cálculo do EBITDA anual recorrente na seção EBITDA deste relatório).

Dívida Líquida (R\$ Milhões)	Set/11	Set/10
Disponibilidades	(317)	(394)
Contas a receber por venda de imóveis	(2)	(9)
Financiamentos	815	730
Contas a pagar por compra de imóveis	19	1
Dívida Líquida	515	330
EBITDA (*)	193	154
Valor Estimado do Portfólio	2.834	2.058
Dívida Líquida / EBITDA (*)	2,7 x	2,1 x
Dívida Líquida / Valor do Portfólio	18,2%	16,0%

(*) No cálculo da Dívida Líquida/EBITDA em Set/10 consideramos o EBITDA dos 12 meses seguintes. No caso de Set/11, consideramos o EBITDA anual recorrente.

Os principais eventos que impactaram o saldo de caixa da Companhia desde Setembro/2010, além da geração normal de caixa com as operações, são: (i) compra de imóveis até Setembro/2011; e (ii) investimento nas obras de construção do edifício Jauaperi (torre D) e retrofit do edifício Venezuela 43.

Nos últimos 12 meses a Companhia iniciou um financiamento para aquisição do edifício 'C.A.S.A.' com montante de R\$ 115,5 milhões (70% do total de aquisição), prazo de 12 anos e custo de TR + 10,50% a.a.



Apresentamos abaixo o passivo bancário da Companhia ao final de Setembro 2011:

Uso dos Recursos	Data Início	Prazo (anos)	Juros	Saldo em 30/Set/11
1) Aquisição Itaim Center	21/12/06	14	TR + 10,00% aa	R\$ 9,7 mm
2) Aquisição Rio Negro 1	22/11/06	14	TR + 10,00% aa	R\$ 54,8 mm
3) Aquisição Spop II e X	28/12/06	15	IGP-M + 10,90% aa	R\$ 30,4 mm
4) Aquisição Top Center	30/11/04	10	IGP-M + 8,60% aa	R\$ 37,8 mm
5) Aquisição Citibank	30/11/05	10	IGP-M + 10,30% aa	R\$ 33,0 mm
6) Aquisição CEB	24/11/07	15	CDI + 1,80% aa	R\$ 27,6 mm
7) Aquisição Borges Lagoa	11/4/07	15	TR + 10,00% aa	R\$ 18,4 mm
8) Aquisição Rio Negro 2	20/4/07	15	TR + 10,00% aa	R\$ 24,9 mm
9) Aquisição BST&Logistic	16/8/07	15	TR + 9,70% aa	R\$ 31,4 mm
10) Aquisição Mykonos	3/8/07	15	TR + 9,70% aa	R\$ 9,3 mm
11) Aquisição Corporate Plaza	28/8/07	15	TR + 9,70% aa	R\$ 19,0 mm
12) Aquisição Pasteur 110	5/9/07	15	TR + 9,70% aa	R\$ 25,7 mm
13) Aquisição Eldorado 1	12/11/07	15	TR + 9,90% aa	R\$ 31,0 mm
14) Aquisição Eldorado 2	23/11/07	15	TR + 9,95% aa	R\$ 85,7 mm
15) Aquisição Visconde O.P.	28/3/08	15	TR + 9,90% aa	R\$ 12,0 mm
16) Aquisição CE Guaíba	27/2/08	15	TR + 10,00% aa	R\$ 36,7 mm
17) Aquisição Antonio Carlos	27/3/08	15	TR + 10,00% aa	R\$ 7,9 mm
18) Aquisição 60% GlobalTech	18/10/08	15	TR + 10,20% aa	R\$ 12,7 mm
19) Aquisição Arcos da Lapa	11/12/09	10	TR + 11,00% aa	R\$ 17,9 mm
20) Aquisição Edifício BFC	5/3/10	12	TR + 10,00% aa	R\$ 75,3 mm
21) Aquisição Edifício Sul America	4/6/10	15	TR + 10,90% aa	R\$ 103,3 mm
22) Aquisição C.A.S.A.	29/10/10	12	TR + 10,50% aa	R\$ 113,6 mm
23) Despesas a Apropriar				-R\$ 3,3 mm
TOTAL				R\$ 814,7 mm

Ao final de Setembro/2011, cerca de 84% dos financiamentos da Companhia em termos de valor eram atrelados à variação da TR (taxa referencial), com um cupom médio de 10,20%; 13% eram atrelados à variação do IGP-M (Índice Geral de Preços - Mercado), com um cupom médio de 9,85%; e 3% eram atrelados à variação do CDI (certificado de depósito interbancário), com um cupom médio de 1,80%. As garantias dos financiamentos normalmente são: a hipoteca ou a alienação fiduciária do imóvel adquirido, os recebíveis de locação de áreas no imóvel adquirido e a garantia da São Carlos controladora.

Capital Social e Ações em Tesouraria

Ao final de Setembro/2011 a Companhia tinha capital social representado por 57.737.319 ONs e tinha 475.852 ONs em tesouraria.

Permanece em aberto o programa de recompra de ações, aprovado na reunião do Conselho de Administração de 2 de fevereiro de 2011, de até 500.000 ações e com prazo de 1 ano.



Glossário

ABL	Área Bruta Locável
Cap rate	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.
EBITDA	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.
FFO (Funds from Operations)	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.
NOI (Net Operating Income)	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.
NAV (Net Asset Value)	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 Russo Correa – Diretor Financeiro e DRI

Marc Grossmann (Gerente)

Tel.: +55 11 3048-5413

E-mail: dri@scsa.com.br

Website: <http://www.scsa.com.br/ri>

Teleconferência de Resultados 3T11

> Em Português

> Em Inglês

Data: Quarta, 9 de Novembro de 2011

11:00 (horário de Brasília)

12:00 (horário de Brasília)

8:00 (horário Nova York)

9:00 (horário Nova York)

Tel: +55 (11) 3127-4971

Tel: +(1 516) 300-1066

Código: São Carlos

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 envolvidos, as estimativas e declarações acerca do futuro constantes deste documento podem não vir a ocorrer e, ainda, os resultados futuros e o desempenho da São Carlos podem diferir substancialmente daqueles previstos nas estimativas da São Carlos. Por conta dessas incertezas, o investidor não deve se basear nessas estimativas e declarações futuras para tomar uma decisão de investimento.



AJUSTES À DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO

Conciliação entre BR GAAP e DRE Ajustado

No intuito de preservar a comparabilidade das informações financeiras de 2011 com as de 2010, a empresa apresenta neste *release* uma análise de informações do 9M10 ajustadas. Estas informações foram preparadas a partir da demonstração de resultados elaborada de acordo com as práticas contábeis brasileiras (BR GAAP) e revisada por auditoria independente, e ajustada para excluir os efeitos de eventos considerados não recorrentes no período. Os eventos considerados não recorrentes são: (a) a venda da loja de Campo Grande/MS no 1T10, que gerou receita de R\$ 10,5 milhões e lucro contábil estimado em R\$ 5,7 milhões; (b) a venda de 8 lojas de rua no 2T10, que gerou receita de R\$ 65,0 milhões e lucro contábil estimado em R\$ 38,4 milhões; e (c) a provisão para pagamento de JCP – Juros sobre Capital Próprio no 2T10, no montante de R\$ 25,0 milhões e com impacto estimado em R\$ 6,0 milhões no lucro contábil da Companhia.

DRE (R\$'Mil)	9M10	Vendas 1T10	Vendas 2T10	JCP 2T10	9M10 Ajustado
Receita Bruta	192.777	(10.500)	(65.014)	-	117.263
Locação de Imóveis	117.000				117.000
Venda de Imóveis	75.514	(10.500)	(65.014)		-
Serviços	263				263
PIS/Cofins	(7.541)				(7.541)
Receita Líquida	185.236	(10.500)	(65.014)	-	109.722
Custo dos Produtos Vendidos	(32.396)	3.002	14.166	-	(15.228)
Depreciação	(15.228)				(15.228)
Custo dos Imóveis Vendidos	(17.168)	3.002	14.166		-
Lucro Bruto	152.840	(7.498)	(50.849)	-	94.494
(Despesas) Receitas Operacionais	(14.646)	-	1.185	-	(13.462)
Gerais e Administrativas	(12.136)		1.185		(10.951)
Honorários da Administração	(2.564)				(2.564)
Outras Receitas Operacionais, Líquidas	54				54
Lucro Oper. Antes do Result. Financeiro	138.194	(7.498)	(49.664)	-	81.032
Resultado Financeiro Líquido	(32.459)	-	-	-	(32.459)
Receita Financeira	28.132				28.132
Despesa Financeira	(60.591)				(60.591)
Lucro Antes do IR e CSLL	105.735	(7.498)	(49.664)	-	48.573
IR / CSLL	(14.766)	1.785	11.229	(5.950)	(7.703)
Lucro Líquido do Exercício	90.969	(5.713)	(38.435)	(5.950)	40.870



DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO

DRE (R\$ milhões)	3T11	3T10	3T11 vs 3T10	9M11	9M10 Ajustado	9M11 vs 9M10
Receita Bruta	57,9	43,3	33,7%	164,6	117,3	40,4%
Locação de Imóveis	57,7	43,1	33,9%	163,8	117,0	40,0%
Serviços	0,3	0,3	4,5%	0,8	0,3	199,5%
PIS/Cofins	(3,9)	(2,9)	34,2%	(11,7)	(7,5)	55,5%
Receita Líquida	54,1	40,5	33,6%	152,9	109,7	39,3%
Custo dos Produtos Vendidos	(6,2)	(5,3)	18,1%	(18,7)	(15,2)	22,7%
Lucro Bruto	47,8	35,2	36,0%	134,2	94,5	42,0%
(Despesas) Receitas Operacionais	(8,5)	(4,9)	74,1%	(24,4)	(13,5)	81,3%
Gerais e administrativas	(6,1)	(4,0)	52,7%	(18,7)	(11,0)	70,4%
Honorários da Administração	(2,4)	(0,9)	174,0%	(6,2)	(2,6)	140,0%
Outras receitas operacionais, líquidas	0,0	-		0,4	0,1	
Lucro Oper. Antes do Result. Financeiro	39,3	30,3	29,8%	109,8	81,0	35,5%
Resultado Financeiro Líquido	(14,0)	(10,7)	31,0%	(44,6)	(32,5)	37,4%
Receitas Financeiras	10,1	10,5	-3,2%	28,4	28,1	0,9%
Despesas Financeiras	(24,1)	(21,1)	14,1%	(73,0)	(60,6)	20,4%
Lucro Antes do IR e CSLL	25,4	19,6	29,2%	65,2	48,6	34,3%
IR / CSLL	(6,3)	(3,8)	66,9%	(16,9)	(7,7)	119,0%
Lucro Líquido do Exercício	19,0	15,8	20,2%	48,3	40,9	18,3%

EBITDA

R\$ Milhões	3T11	3T10	3T11 vs 3T10	9M11	9M10 Ajustado	9M11 vs 9M10
(+) Receita Líquida	54,1	40,5	33,6%	152,9	109,7	39,3%
(+) Despesas G&A	(8,5)	(4,9)	74,3%	(24,8)	(13,5)	83,6%
(+) Outras Rec. Operacionais	0,0	-		0,4	0,1	
(=) EBITDA	45,6	35,6	28,1%	128,5	96,3	33,5%
Margem EBITDA	84,3%	87,9%	-3,7 bps	84,0%	87,7%	-3,7 bps

FFO

R\$ Milhões	3T11	3T10	3T11 vs 3T10	9M11	9M10	9M11 vs 9M10
(+) Lucro Líquido	19,0	15,8	20,2%	48,3	40,9	18,3%
(+) Depreciação	6,2	5,3	18,1%	18,7	15,2	22,7%
(+) Itens não recorrentes	-	-		-	(50,1)	
(=) FFO	25,3	21,1	19,7%	67,0	56,1	19,5%
Margem FFO	46,7%	52,2%	-5,5 bps	43,8%	51,1%	-7,3 bps

OBS: Demonstrativo não revisado. Vide a seção 'Ajustes à Demonstração de Resultado' deste *release* para mais informações.


BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO
BR GAAP - Revisado

Balanço Patrimonial Consolidado (R\$milhões)	Set/11	Jun/11	Set11 x Jun11
Ativo Circulante	440,0	417,6	5,4%
Disponibilidades	317,1	311,0	2,0%
Contas a receber por venda de imóveis	1,9	1,9	0,0%
Outras contas a receber	43,0	35,1	22,4%
Bens destinados à venda	45,1	44,3	1,8%
Impostos	28,6	21,1	35,6%
Outros créditos	4,4	4,3	2,5%
Ativo Realizável a Longo Prazo	10,9	12,5	-12,7%
Contas a receber	0,0	0,0	
Outros créditos	10,9	12,5	-12,9%
Ativo Permanente	1.204,4	1.179,0	2,2%
Investimentos	0,0	0,0	0,0%
Propriedades de Investimento Imobilizado	1.196,8	1.171,5	2,2%
Intangível	6,2	6,2	0,3%
	1,3	1,3	-1,3%
TOTAL DO ATIVO	1.655,3	1.609,2	2,9%
Passivo Circulante	229,8	192,8	19,2%
Empréstimos e financiamentos	124,6	124,0	0,5%
Salários e encargos	5,5	3,9	39,9%
Impostos	15,5	12,2	26,6%
Contas a pagar por compra de imóveis	19,2	0,4	
Outras contas a pagar	65,1	52,2	24,7%
Passivo Exigível a Longo Prazo	716,2	725,0	-1,2%
Empréstimos e financiamentos	690,2	699,4	-1,3%
Impostos	3,9	3,6	6,7%
Provisão para contingências	22,1	21,9	1,0%
Patrimônio líquido	709,4	691,4	2,6%
Capital social	473,9	473,9	0,0%
Reserva de capital	5,3	4,1	28,9%
Ações em tesouraria	(14,4)	(12,1)	18,6%
Reserva de lucros	196,2	196,2	0,0%
Lucro do Período	48,3	29,3	65,0%
TOTAL DO PASSIVO	1.655,3	1.609,2	2,9%
Dívida Líquida (*)	(514,8)	(510,9)	0,8%
Dívida Líquida / EBITDA (**)	2,8 x	2,8 x	

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

(**) Consideramos quatro vezes o EBITDA do 3T11.



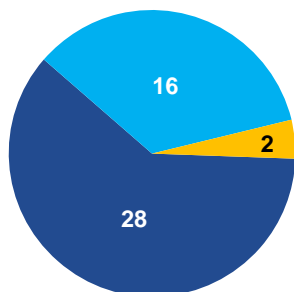
PERFIL DO PORTFÓLIO DE IMÓVEIS

Ao final de Setembro de 2011 o portfólio de imóveis da São Carlos atingiu valor de mercado de R\$ 2,85 bilhões com 46 imóveis distribuídos entre Escritórios Classe A e lojas de varejo, principalmente. Este valor foi calculado pela consultoria CBRE em Setembro de 2011 e então ajustado para incluir as aquisições de imóveis desde então.

Grupos de Imóveis	Atual Portfólio de Imóveis da São Carlos			
	Quantidade	ABL Própria (m ²)	Valor de Mercado Estimado	
Escritórios	28	328.988	R\$ 2.611,9 mm	91,8%
Lojas de Varejo	16	44.667	R\$ 140,0 mm	4,9%
Outros (*)	2	39.836	R\$ 93,5 mm	3,3%
TOTAL	46	413.490	R\$ 2.845,3 mm	100,0%

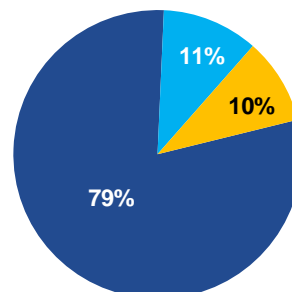
(*) inclui os imóveis 'CD Barueri' e 'Praça da Bandeira'

46 imóveis comerciais



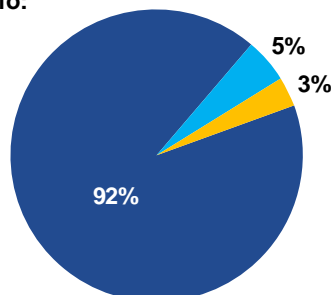
■ Escritórios ■ Varejo ■ Outros

ABL Própria: 413.490 m²



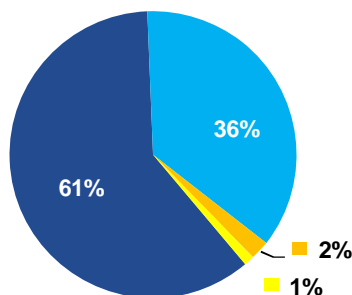
■ Escritórios ■ Varejo ■ Outros

Valor do Portfólio: R\$ 2.845 mm



■ Escritórios ■ Varejo ■ Outros

Distribuição Geográfica



■ SP ■ RJ ■ RS ■ MG

Ao final de Setembro de 2011 a São Carlos tinha contratos de locação com 178 empresas consideradas de primeira linha, e atuantes em diversos setores da economia. O maior locatário da empresa, Sul América Seguros, contribui com aproximadamente 7,7% da receita recorrente de aluguel; e os 10 maiores locatários contribuem em conjunto com 41,6% desta receita.