

Índice

Dados da Empresa

Composição do Capital	1
Proventos em Dinheiro	2

DFs Individuais

Balanço Patrimonial Ativo	3
Balanço Patrimonial Passivo	5
Demonstração do Resultado	7
Demonstração do Resultado Abrangente	8
Demonstração do Fluxo de Caixa (Método Indireto)	9

Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

DMPL - 01/01/2011 à 31/12/2011	11
DMPL - 01/01/2010 à 31/12/2010	12
DMPL - 01/01/2009 à 31/12/2009	13
Demonstração de Valor Adicionado	14

DFs Consolidadas

Balanço Patrimonial Ativo	16
Balanço Patrimonial Passivo	18
Demonstração do Resultado	21
Demonstração do Resultado Abrangente	23
Demonstração do Fluxo de Caixa (Método Indireto)	24

Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

DMPL - 01/01/2011 à 31/12/2011	26
DMPL - 01/01/2010 à 31/12/2010	27
DMPL - 01/01/2009 à 31/12/2009	28
Demonstração de Valor Adicionado	29

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho	31
Notas Explicativas	45
Comentário Sobre o Comportamento das Projeções Empresariais	125
Outras Informações que a Companhia Entenda Relevantes	126

Pareceres e Declarações

Relatório do Auditor Independente - Sem Ressalva	130
--	-----

Índice

Declaração dos Diretores sobre as Demonstrações Financeiras	132
Declaração dos Diretores sobre o Relatório do Auditor Independente	133

Dados da Empresa / Composição do Capital

Número de Ações (Mil)	Último Exercício Social 31/12/2011
Do Capital Integralizado	
Ordinárias	423.004
Preferenciais	0
Total	423.004
Em Tesouraria	
Ordinárias	12.336
Preferenciais	0
Total	12.336

Dados da Empresa / Proventos em Dinheiro

Evento	Aprovação	Provento	Início Pagamento	Espécie de Ação	Classe de Ação	Provento por Ação (Reais / Ação)
Previsto no Estatuto da Empresa		Dividendo		Ordinária		0,28810

DFs Individuais / Balanço Patrimonial Ativo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2011	Penúltimo Exercício 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 31/12/2009
1	Ativo Total	7.380.331	6.811.649	6.204.404
1.01	Ativo Circulante	146.010	292.211	1.072.035
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	1.990	10.925	9.724
1.01.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	1.990	10.925	9.724
1.01.02	Aplicações Financeiras	59.553	152.024	1.001.976
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	59.553	152.024	1.001.976
1.01.02.01.02	Títulos Disponíveis para Venda	3.539	10.164	7.175
1.01.02.01.03	Aplicações Financeiras	56.014	141.860	994.801
1.01.03	Contas a Receber	64.111	50.110	29.326
1.01.03.01	Clientes	13.245	19.106	13.979
1.01.03.02	Outras Contas a Receber	50.866	31.004	15.347
1.01.03.02.01	Contas Cor. Parceiros nos Empreendimentos	43.198	30.964	5.470
1.01.03.02.05	Demais Contas a Receber	7.668	40	9.877
1.01.04	Estoques	135	55.425	4.495
1.01.04.01	Imoveis a Comercializar	135	55.425	4.495
1.01.06	Tributos a Recuperar	14.738	13.058	9.390
1.01.06.01	Tributos Correntes a Recuperar	14.738	13.058	9.390
1.01.06.01.01	Tributos Correntes a Recuperar	14.738	13.058	9.390
1.01.07	Despesas Antecipadas	3.797	7.740	8.537
1.01.07.01	Despesas Antecipadas	3.797	7.740	8.537
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	1.686	2.929	8.587
1.01.08.03	Outros	1.686	2.929	8.587
1.01.08.03.01	IR, CS, PIS E COFINS Diferidos	1.686	2.929	8.587
1.02	Ativo Não Circulante	7.234.321	6.519.438	5.132.369
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	842.630	540.084	598.717
1.02.01.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	332.942	91.199	82.356
1.02.01.01.03	Aplicações Financeiras	332.942	91.199	82.356
1.02.01.03	Contas a Receber	2.587	9.363	2.361

DFs Individuais / Balanço Patrimonial Ativo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2011	Penúltimo Exercício 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 31/12/2009
1.02.01.03.01	Clientes	2.587	9.363	2.361
1.02.01.04	Estoques	0	0	86.364
1.02.01.04.01	Imoveis a Comercializar	0	0	86.364
1.02.01.06	Tributos Diferidos	336	1.436	1.451
1.02.01.06.02	IR, CS, PIS e COFINS Diferidos	336	1.436	1.451
1.02.01.08	Créditos com Partes Relacionadas	444.435	410.019	394.988
1.02.01.08.02	Créditos com Controladas	335.932	282.831	303.880
1.02.01.08.04	Créditos com Outras Partes Relacionadas	108.503	127.188	91.108
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	62.330	28.067	31.197
1.02.01.09.04	Impostos a Compensar	26.709	24.437	27.513
1.02.01.09.05	Demais Contas a Receber	35.621	3.630	3.684
1.02.02	Investimentos	6.305.452	5.893.177	4.423.281
1.02.02.01	Participações Societárias	6.305.452	5.893.177	4.423.281
1.02.02.01.01	Participações em Coligadas	6.886	6.179	5.255
1.02.02.01.02	Participações em Controladas	6.298.566	5.886.998	4.418.026
1.02.03	Imobilizado	19.294	13.120	11.306
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	19.294	13.120	11.306
1.02.04	Intangível	66.945	73.057	99.065
1.02.04.01	Intangíveis	66.945	73.057	99.065

DFs Individuais / Balanço Patrimonial Passivo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2011	Penúltimo Exercício 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 31/12/2009
2	Passivo Total	7.380.331	6.811.649	6.204.404
2.01	Passivo Circulante	1.457.151	850.612	816.582
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	21.384	24.677	30.213
2.01.01.01	Obrigações Sociais	21.384	24.677	30.213
2.01.01.01.01	Obrigações Trabalhistas	21.384	24.677	30.213
2.01.02	Fornecedores	9.567	5.911	14.781
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	9.567	5.911	14.781
2.01.03	Obrigações Fiscais	7.295	7.969	26.591
2.01.03.01	Obrigações Fiscais Federais	7.295	7.969	26.591
2.01.03.01.02	Impostos Taxas e Contribuições	5.112	4.070	2.776
2.01.03.01.03	Impostos Taxas e Contribuições Diferidos	2.183	3.899	23.815
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	500.981	242.747	53.126
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	204.502	135.830	27.900
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	148.228	85.868	27.900
2.01.04.01.02	Em Moeda Estrangeira	56.274	49.962	0
2.01.04.02	Debêntures	296.479	106.917	25.226
2.01.04.02.01	Debêntures	296.479	106.917	25.226
2.01.05	Outras Obrigações	917.924	569.308	691.871
2.01.05.01	Passivos com Partes Relacionadas	764.961	354.756	474.897
2.01.05.01.02	Débitos com Controladas	751.709	349.153	465.963
2.01.05.01.04	Débitos com Outras Partes Relacionadas	13.252	5.603	8.934
2.01.05.02	Outros	152.963	214.552	216.974
2.01.05.02.01	Dividendos e JCP a Pagar	118.315	142.559	198.907
2.01.05.02.04	Contas Cor. Parceiros nos Empreendimentos	23.818	17.501	0
2.01.05.02.05	Adiantamento de Clientes	18	31.747	82
2.01.05.02.06	Contas a Pagar por Aquisição de Imóveis	1.777	1.925	9.583
2.01.05.02.07	Demais Contas a Pagar	9.035	20.820	8.402
2.02	Passivo Não Circulante	1.378.461	1.634.557	1.535.018

DFs Individuais / Balanço Patrimonial Passivo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2011	Penúltimo Exercício 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 31/12/2009
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	1.369.601	1.626.990	1.459.901
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	252.503	509.953	358.012
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	252.503	509.953	358.012
2.02.01.02	Debêntures	1.117.098	1.117.037	1.101.889
2.02.01.02.01	Debêntures	1.117.098	1.117.037	1.101.889
2.02.03	Tributos Diferidos	435	1.911	4.022
2.02.03.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	435	1.911	4.022
2.02.03.01.01	Impostos e contribuições diferidos	435	1.911	4.022
2.02.04	Provisões	8.425	5.656	71.095
2.02.04.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	8.179	2.590	1.147
2.02.04.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	8.179	2.590	1.147
2.02.04.02	Outras Provisões	246	3.066	69.948
2.02.04.02.04	Impostos e Contribuições a Recolher	0	2.804	3.739
2.02.04.02.05	Contas a Pagar por Aquisição de Imóveis	215	262	0
2.02.04.02.06	Fornecedores	31	0	0
2.02.04.02.08	Adiantamentos a Clientes	0	0	66.205
2.02.04.02.09	Demais Contas a Pagar	0	0	4
2.03	Patrimônio Líquido	4.544.719	4.326.480	3.852.804
2.03.01	Capital Social Realizado	2.548.695	2.548.695	2.549.139
2.03.01.01	Capital Social	2.583.576	2.583.576	2.582.032
2.03.01.02	(-) Gastos na Emissão de Ações	-34.881	-34.881	-32.893
2.03.02	Reservas de Capital	-78.472	60.239	40.351
2.03.02.04	Opções Outorgadas	83.402	60.250	40.362
2.03.02.05	Ações em Tesouraria	-161.874	-11	-11
2.03.04	Reservas de Lucros	2.108.435	1.728.579	1.270.889
2.03.04.01	Reserva Legal	159.122	134.213	104.201
2.03.04.05	Reserva de Retenção de Lucros	1.949.313	1.594.366	1.166.688
2.03.08	Outros Resultados Abrangentes	-33.939	-11.033	-7.575

DFs Individuais / Demonstração do Resultado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2011 à 31/12/2011	Penúltimo Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009
3.01	Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	-5.474	19.183	14.716
3.02	Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	8.161	-7.820	-5.803
3.03	Resultado Bruto	2.687	11.363	8.913
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	662.977	623.607	807.190
3.04.01	Despesas com Vendas	-29.616	-27.060	-13.953
3.04.01.01	Despesas com Vendas	-29.616	-27.060	-13.953
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-150.815	-149.571	-146.232
3.04.02.01	Despesas Gerais e Administrativas	-145.388	-145.514	-142.495
3.04.02.02	Honorários da Administração	-5.427	-4.057	-3.737
3.04.04	Outras Receitas Operacionais	-65.708	-45.364	48.554
3.04.04.01	Outros Resultados nos Investimentos	-57.293	-44.985	48.028
3.04.04.02	Outras Receitas Líquidas	-8.415	-379	526
3.04.06	Resultado de Equivalência Patrimonial	909.116	845.602	918.821
3.04.06.01	Equivalência Patrimonial	909.116	845.602	918.821
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	665.664	634.970	816.103
3.06	Resultado Financeiro	-167.493	-50.932	-82.080
3.06.01	Receitas Financeiras	74.068	79.885	76.405
3.06.02	Despesas Financeiras	-241.561	-130.817	-158.485
3.06.02.01	Despesas Financeiras	-241.561	-130.817	-158.485
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	498.171	584.038	734.023
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	0	16.211	-4.674
3.08.01	Corrente	0	-851	-4.674
3.08.02	Diferido	0	17.062	0
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	498.171	600.249	729.349
3.11	Lucro/Prejuízo do Período	498.171	600.249	729.349
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)			
3.99.01	Lucro Básico por Ação			
3.99.01.01	ON	1,20482	1,41904	1,72673

DFs Individuais / Demonstração do Resultado Abrangente**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2011 à 31/12/2011	Penúltimo Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009
4.01	Lucro Líquido do Período	498.171	600.249	729.349
4.02	Outros Resultados Abrangentes	-22.906	-3.458	-7.211
4.02.01	Ajustes por conversão de investimentos	-22.906	-3.458	-7.211
4.03	Resultado Abrangente do Período	475.265	596.791	722.138

DFs Individuais / Demonstração do Fluxo de Caixa (Método Indireto)**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2011 à 31/12/2011	Penúltimo Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009
6.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	1.305.424	1.005.022	-114.457
6.01.01	Caixa Gerado nas Operações	-320.499	-182.462	-129.272
6.01.01.01	Depreciação de Bens do Ativo Imobilizado e Intangível	7.736	5.918	4.791
6.01.01.02	Amortização de Ágio	17.072	45.495	23.474
6.01.01.03	Equivalência Patrimonial e valorização de cotas	-909.116	-845.602	-918.821
6.01.01.05	Juros, Variações Monetárias Empréstimos	58.299	24.587	28.213
6.01.01.06	Impostos Diferidos	0	708	-469
6.01.01.07	Redução do valor recuperável (impairment) - ágio	921	0	0
6.01.01.10	Lucro Líquido do Período antes de IR e CS	498.171	584.038	734.023
6.01.01.11	Despesas comerciais - amortização de stand	23	259	1
6.01.01.12	Provisão para garantia	806	692	-484
6.01.01.13	Provisão para Contingência	5.589	1.443	0
6.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	1.625.923	1.187.484	19.280
6.01.02.01	Redução (aumento) Aplicações Financeiras	-155.897	844.098	-836.765
6.01.02.02	Redução (aumento) Contas a receber	12.637	-12.129	8.124
6.01.02.03	Redução (aumento) Imóveis a Comercializar	55.290	35.434	24.525
6.01.02.04	Redução (aumento) Conta Corrente com parceiros nos empreendimentos	-5.917	-7.993	-22.797
6.01.02.05	Redução (aumento) Partes Relacionadas	375.789	-135.172	263.505
6.01.02.06	Redução (aumento) Demais Ativos	1.213.609	367.785	428.551
6.01.02.07	Redução (aumento) Contas a Pagar de Imóveis	-195	-7.396	1.745
6.01.02.08	Redução (aumento) de Tributos a Pagar	0	-935	4.085
6.01.02.09	Redução (aumento) Impostos e Contribuições a recolher	-2.611	443	1.556
6.01.02.10	Redução (aumento) Em Outros Passivos	133.218	103.349	146.751
6.01.03	Outros	0	0	-4.465
6.01.03.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Pagos	0	0	-4.465
6.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	-775.585	-1.012.450	-776.787
6.02.01	Aquisição de Bens do Ativo Imobilizado	-10.310	-5.094	804
6.02.02	Baixa de bens do ativo imobilizado e intangível	729	-259	-1

DFs Individuais / Demonstração do Fluxo de Caixa (Método Indireto)**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2011 à 31/12/2011	Penúltimo Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009
6.02.04	Aquisição de investimento	-749.771	-984.972	-725.988
6.02.05	Aquisição de bens do ativo intangível	-16.233	-22.125	-51.602
6.03	Caixa Líquido Atividades de Financiamento	-538.774	8.629	897.712
6.03.01	Ingresso Novos Empréstimos Financiamento	252.097	407.947	230.127
6.03.02	Aquisição de Debêntures	400.000	298.407	229.031
6.03.03	Baixa de Debêntures	-234.489	-196.545	-123.550
6.03.04	Pagamento de empréstimos e financiamentos	-451.826	-149.809	-379.165
6.03.05	Juros pagos	-200.134	-152.020	-184.559
6.03.06	Distribuição de Dividendos	-142.559	-198.907	-65.956
6.03.08	Aumento (redução) de Capital	0	-444	1.150.745
6.03.09	Aumento de capital por incorporação e cisão	0	0	41.039
6.03.11	Ações em Tesouraria	-161.863	0	0
6.05	Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	-8.935	1.201	6.468
6.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	10.925	9.724	3.256
6.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	1.990	10.925	9.724

DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2011 à 31/12/2011**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido
5.01	Saldos Iniciais	2.548.695	60.239	1.728.579	0	-11.033	4.326.480
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	2.548.695	60.239	1.728.579	0	-11.033	4.326.480
5.04	Transações de Capital com os Sócios	0	-138.711	0	-118.315	0	-257.026
5.04.03	Opções Outorgadas Reconhecidas	0	23.152	0	0	0	23.152
5.04.04	Ações em Tesouraria Adquiridas	0	-161.863	0	0	0	-161.863
5.04.06	Dividendos	0	0	0	-118.315	0	-118.315
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	498.171	-22.906	475.265
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	498.171	0	498.171
5.05.02	Outros Resultados Abrangentes	0	0	0	0	-22.906	-22.906
5.05.02.04	Ajustes de Conversão do Período	0	0	0	0	-22.906	-22.906
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	379.856	-379.856	0	0
5.06.04	Reserva Legal	0	0	24.909	-24.909	0	0
5.06.05	Reserva de Retenção de Lucros	0	0	354.947	-354.947	0	0
5.07	Saldos Finais	2.548.695	-78.472	2.108.435	0	-33.939	4.544.719

DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2010 à 31/12/2010**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido
5.01	Saldos Iniciais	2.549.139	40.351	1.270.889	0	-7.575	3.852.804
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	2.549.139	40.351	1.270.889	0	-7.575	3.852.804
5.04	Transações de Capital com os Sócios	-444	19.888	0	-142.559	0	-123.115
5.04.01	Aumentos de Capital	1.543	0	0	0	0	1.543
5.04.02	Gastos com Emissão de Ações	-1.987	0	0	0	0	-1.987
5.04.03	Opções Outorgadas Reconhecidas	0	19.888	0	0	0	19.888
5.04.06	Dividendos	0	0	0	-142.559	0	-142.559
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	600.249	-3.458	596.791
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	600.249	0	600.249
5.05.02	Outros Resultados Abrangentes	0	0	0	0	-3.458	-3.458
5.05.02.04	Ajustes de Conversão do Período	0	0	0	0	-3.458	-3.458
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	457.690	-457.690	0	0
5.06.04	Reserva legal	0	0	30.012	-30.012	0	0
5.06.05	Reserva de Retenção de Lucros	0	0	427.678	-427.678	0	0
5.07	Saldos Finais	2.548.695	60.239	1.728.579	0	-11.033	4.326.480

DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2009 à 31/12/2009**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido
5.01	Saldos Iniciais	1.357.355	23.511	740.447	0	-364	2.120.949
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	1.357.355	23.511	740.447	0	-364	2.120.949
5.04	Transações de Capital com os Sócios	1.191.784	16.840	-25.687	-173.220	0	1.009.717
5.04.01	Aumentos de Capital	1.224.678	0	0	0	0	1.224.678
5.04.02	Gastos com Emissão de Ações	-32.894	0	0	0	0	-32.894
5.04.04	Ações em Tesouraria Adquiridas	0	16.840	0	0	0	16.840
5.04.06	Dividendos	0	0	-25.687	-173.220	0	-198.907
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	729.349	-7.211	722.138
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	729.349	0	729.349
5.05.02	Outros Resultados Abrangentes	0	0	0	0	-7.211	-7.211
5.05.02.04	Ajustes de Conversão do Período	0	0	0	0	-7.211	-7.211
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	556.129	-556.129	0	0
5.06.04	Reserva legal	0	0	36.468	-36.468	0	0
5.06.05	Reserva de Retenção de Lucros	0	0	519.661	-519.661	0	0
5.07	Saldos Finais	2.549.139	40.351	1.270.889	0	-7.575	3.852.804

DFs Individuais / Demonstração de Valor Adicionado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2011 à 31/12/2011	Penúltimo Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009
7.01	Receitas	-10.285	21.568	26.568
7.01.01	Vendas de Mercadorias, Produtos e Serviços	-1.870	21.568	14.891
7.01.02	Outras Receitas	-8.415	0	11.677
7.02	Insumos Adquiridos de Terceiros	-52.164	-82.656	-66.923
7.02.01	Custos Prods., Mercs. e Servs. Vendidos	8.161	-7.820	-5.803
7.02.02	Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros	-60.325	-74.836	-61.120
7.03	Valor Adicionado Bruto	-62.449	-61.088	-40.355
7.04	Retenções	-25.729	-51.413	-28.265
7.04.01	Depreciação, Amortização e Exaustão	-7.736	-5.918	-4.791
7.04.02	Outras	-17.993	-45.495	-23.474
7.04.02.01	Amortização de Ágio de Investimentos	-17.993	-45.495	-23.474
7.05	Valor Adicionado Líquido Produzido	-88.178	-112.501	-68.620
7.06	Vlr Adicionado Recebido em Transferência	913.000	898.236	1.028.684
7.06.01	Resultado de Equivalência Patrimonial	909.116	845.602	918.821
7.06.02	Receitas Financeiras	43.184	52.124	49.512
7.06.03	Outros	-39.300	510	60.351
7.06.03.01	Outros Resultados em Investimentos	-39.300	510	60.351
7.07	Valor Adicionado Total a Distribuir	824.822	785.735	960.064
7.08	Distribuição do Valor Adicionado	824.822	785.735	960.064
7.08.01	Pessoal	112.371	96.258	94.274
7.08.01.01	Remuneração Direta	71.856	56.768	49.329
7.08.01.04	Outros	40.515	39.490	44.945
7.08.01.04.01	Comissão Sobre Vendas	-64	350	244
7.08.01.04.02	Honorários de Diretoria	5.427	4.252	3.860
7.08.01.04.03	Participação de Empregados nos Lucros	35.152	34.888	40.841
7.08.02	Impostos, Taxas e Contribuições	4.860	-12.881	6.664
7.08.02.01	Federais	4.860	-12.881	6.664
7.08.03	Remuneração de Capitais de Terceiros	171.424	102.109	129.777

DFs Individuais / Demonstração de Valor Adicionado

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2011 à 31/12/2011	Penúltimo Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009
7.08.03.01	Juros	171.424	102.109	129.777
7.08.04	Remuneração de Capitais Próprios	536.167	600.249	729.349
7.08.04.01	Juros sobre o Capital Próprio	37.996	0	0
7.08.04.03	Lucros Retidos / Prejuízo do Período	498.171	600.249	729.349

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Ativo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2011	Penúltimo Exercício 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 31/12/2009
1	Ativo Total	13.416.769	12.042.561	10.550.690
1.01	Ativo Circulante	9.093.330	8.189.985	6.771.731
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	265.494	242.556	213.186
1.01.01.01	Caixa e Equivalentes de caixa e aplicações financeiras	265.494	242.556	213.186
1.01.02	Aplicações Financeiras	592.619	607.269	1.355.733
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	592.619	607.269	1.355.733
1.01.02.01.02	Títulos Disponíveis para Venda	3.539	10.164	7.236
1.01.02.01.03	Aplicações Financeiras	589.080	597.105	1.348.497
1.01.03	Contas a Receber	5.057.464	4.129.789	3.026.523
1.01.03.01	Clientes	4.659.853	3.890.529	2.812.154
1.01.03.02	Outras Contas a Receber	397.611	239.260	214.369
1.01.03.02.01	Contas Cor. Parceiros nos Empreendimentos	311.915	188.640	104.884
1.01.03.02.05	Demais Contas a Receber	85.696	50.620	109.485
1.01.04	Estoques	3.023.701	3.076.564	2.080.664
1.01.04.01	Imoveis a Comercializar	3.023.701	3.076.564	2.080.664
1.01.06	Tributos a Recuperar	86.369	82.650	50.858
1.01.06.01	Tributos Correntes a Recuperar	86.369	82.650	50.858
1.01.06.01.01	Tributos Correntes a Recuperar	86.369	82.650	50.858
1.01.07	Despesas Antecipadas	10.532	7.740	11.833
1.01.07.01	Despesas Antecipadas	10.532	7.740	11.833
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	57.151	43.417	32.934
1.01.08.03	Outros	57.151	43.417	32.934
1.01.08.03.01	IR, CS, PIS E COFINS Diferidos	27.896	20.507	18.276
1.01.08.03.02	Despesas com Venda a Apropriar	29.255	22.910	14.658
1.02	Ativo Não Circulante	4.323.439	3.852.576	3.778.959
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	4.030.810	3.586.984	3.532.387
1.02.01.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	969.551	304.770	103.791
1.02.01.01.03	Aplicações Financeiras	969.551	304.770	103.791

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Ativo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2011	Penúltimo Exercício 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 31/12/2009
1.02.01.03	Contas a Receber	1.749.215	2.114.555	1.736.802
1.02.01.03.01	Clientes	1.749.215	2.114.555	1.736.802
1.02.01.04	Estoques	900.327	752.751	1.281.092
1.02.01.04.01	Imoveis a Comercializar	900.327	752.751	1.281.092
1.02.01.06	Tributos Diferidos	8.501	7.735	323
1.02.01.06.02	IR, CS, PIS e COFINS Diferidos	8.501	7.735	323
1.02.01.08	Créditos com Partes Relacionadas	363.584	366.862	362.767
1.02.01.08.03	Créditos com Controladores	166.527	163.428	186.169
1.02.01.08.04	Créditos com Outras Partes Relacionadas	197.057	203.434	176.598
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	39.632	40.311	47.612
1.02.01.09.03	Contas a Receber por Desapropriação	0	0	4.812
1.02.01.09.04	Impostos a Compensar	30.083	26.958	34.479
1.02.01.09.05	Demais Contas a receber	9.549	13.353	8.321
1.02.02	Investimentos	6.886	6.179	5.255
1.02.02.01	Participações Societárias	6.886	6.179	5.255
1.02.02.01.01	Participações em Coligadas	6.886	6.179	5.255
1.02.03	Imobilizado	197.318	168.723	133.139
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	197.318	168.723	133.139
1.02.04	Intangível	88.425	90.690	108.178
1.02.04.01	Intangíveis	88.425	90.690	108.178

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2011	Penúltimo Exercício 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 31/12/2009
2	Passivo Total	13.416.769	12.042.561	10.550.690
2.01	Passivo Circulante	4.155.561	3.921.657	2.980.717
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	100.348	72.435	55.829
2.01.01.01	Obrigações Sociais	100.348	72.435	55.829
2.01.01.01.01	Obrigações Trabalhistas	100.348	72.435	55.829
2.01.02	Fornecedores	235.984	135.844	257.277
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	235.984	135.844	257.277
2.01.03	Obrigações Fiscais	425.641	353.166	290.528
2.01.03.01	Obrigações Fiscais Federais	425.641	353.166	290.528
2.01.03.01.02	Impostos Taxas e Contribuições	110.759	90.015	79.171
2.01.03.01.03	Impostos Taxas e Contribuições Diferidos	314.882	263.151	211.357
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	1.143.432	877.948	391.855
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	844.453	771.031	366.629
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	844.453	771.031	366.629
2.01.04.02	Debêntures	298.979	106.917	25.226
2.01.04.02.01	Debêntures	296.479	106.917	25.226
2.01.04.02.03	Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI	2.500	0	0
2.01.05	Outras Obrigações	2.250.156	2.482.264	1.985.228
2.01.05.01	Passivos com Partes Relacionadas	133.000	130.446	124.467
2.01.05.01.01	Débitos com Coligadas	104.905	130.290	124.467
2.01.05.01.04	Débitos com Outras Partes Relacionadas	28.095	156	0
2.01.05.02	Outros	2.117.156	2.351.818	1.860.761
2.01.05.02.01	Dividendos e JCP a Pagar	118.315	142.559	198.907
2.01.05.02.04	Contas Cor. Parceiros nos Empreendimentos	214.709	240.041	302.788
2.01.05.02.05	Adiantamento de Clientes	1.423.196	1.518.142	1.054.381
2.01.05.02.06	Contas a Pagar por Aquisição de Imóveis	334.322	341.835	203.469
2.01.05.02.07	Demais Contas a Pagar	26.614	109.241	101.216
2.02	Passivo Não Circulante	4.338.442	3.438.967	3.464.590

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2011	Penúltimo Exercício 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 31/12/2009
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	3.445.675	2.554.714	2.231.280
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	2.064.167	1.437.677	1.129.391
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	2.064.167	1.437.677	1.129.391
2.02.01.02	Debêntures	1.381.508	1.117.037	1.101.889
2.02.01.02.01	Debêntures	1.117.098	1.117.037	1.101.889
2.02.01.02.02	Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI	264.410	0	0
2.02.03	Tributos Diferidos	121.136	138.494	47.338
2.02.03.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	121.136	138.494	47.338
2.02.04	Provisões	771.631	745.759	1.185.972
2.02.04.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	30.208	18.815	18.739
2.02.04.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	30.208	18.815	18.739
2.02.04.02	Outras Provisões	741.423	726.944	1.167.233
2.02.04.02.04	Impostos e Contribuições a Recolher	0	9.183	11.927
2.02.04.02.05	Contas a Pagar por Aquisição de Imóveis	132.288	123.164	102.079
2.02.04.02.06	Fornecedores	50.268	41.723	35.117
2.02.04.02.08	Adiantamento a Clientes	558.867	552.874	893.384
2.02.04.02.09	Demais Contas a Pagar	0	0	58.476
2.02.04.02.10	Pis e Cofins Diferido	0	0	66.250
2.03	Patrimônio Líquido Consolidado	4.922.766	4.681.937	4.105.383
2.03.01	Capital Social Realizado	2.548.695	2.548.695	2.549.139
2.03.01.01	Capital Social	2.583.576	2.583.576	2.582.032
2.03.01.02	(-) Gastos na Emissão de Ações	-34.881	-34.881	-32.893
2.03.02	Reservas de Capital	-78.472	60.239	40.340
2.03.02.04	Opções Outorgadas	83.402	60.250	40.351
2.03.02.05	Ações em Tesouraria	-161.874	-11	-11
2.03.04	Reservas de Lucros	2.108.435	1.728.579	1.270.900
2.03.04.01	Reserva Legal	159.122	134.213	104.201
2.03.04.05	Reserva de Retenção de Lucros	1.949.313	1.594.366	1.166.699

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2011	Penúltimo Exercício 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 31/12/2009
2.03.08	Outros Resultados Abrangentes	-33.939	-11.033	-7.575
2.03.09	Participação dos Acionistas Não Controladores	378.047	355.457	252.579

DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2011 à 31/12/2011	Penúltimo Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009
3.01	Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	6.126.781	4.890.105	4.087.825
3.02	Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-4.393.291	-3.353.475	-2.678.571
3.03	Resultado Bruto	1.733.490	1.536.630	1.409.254
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	-1.002.711	-787.866	-453.696
3.04.01	Despesas com Vendas	-511.246	-401.820	-291.291
3.04.01.01	Com Vendas	-511.246	-401.820	-291.291
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-404.033	-352.425	-255.887
3.04.02.01	Gerais e Administrativas	-396.090	-347.235	-246.698
3.04.02.02	Honorários da Administração	-7.943	-5.190	-9.189
3.04.04	Outras Receitas Operacionais	-88.881	-34.817	64.767
3.04.04.01	Outros Resultados nos Investimentos	-54.858	-34.671	86.172
3.04.04.02	Outras Receitas Líquidas	-34.023	-146	-21.405
3.04.06	Resultado de Equivalência Patrimonial	1.449	1.196	28.715
3.04.06.01	Equivalencia Patrimonial	1.449	1.196	28.715
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	730.779	748.764	955.558
3.06	Resultado Financeiro	49.619	65.232	-14.533
3.06.01	Receitas Financeiras	363.335	287.612	210.802
3.06.02	Despesas Financeiras	-313.716	-222.380	-225.335
3.06.02.01	Despesas Financeiras	-313.716	-222.380	-225.335
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	780.398	813.996	941.025
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	-188.212	-128.930	-114.127
3.08.01	Corrente	-178.073	-106.789	-73.894
3.08.02	Diferido	-10.139	-22.141	-40.233
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	592.186	685.066	826.898
3.11	Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	592.186	685.066	826.898
3.11.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	498.171	600.249	729.349
3.11.02	Atribuído a Sócios Não Controladores	94.015	84.817	97.549
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)			

DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2011 à 31/12/2011	Penúltimo Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009
3.99.01	Lucro Básico por Ação			
3.99.01.01	ON	1,20483	1,41904	1,72673

DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado Abrangente**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2011 à 31/12/2011	Penúltimo Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009
4.01	Lucro Líquido Consolidado do Período	592.186	685.066	826.898
4.02	Outros Resultados Abrangentes	-22.906	-3.458	-7.211
4.02.01	Ajustes por conversão de investimentos	-22.906	-3.458	-7.211
4.03	Resultado Abrangente Consolidado do Período	569.280	681.608	819.687
4.03.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	475.265	596.791	722.138
4.03.02	Atribuído a Sócios Não Controladores	94.015	84.817	97.549

DFs Consolidadas / Demonstração do Fluxo de Caixa (Método Indireto)**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2011 à 31/12/2011	Penúltimo Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009
6.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	-154.286	-151.167	-1.506.479
6.01.01	Caixa Gerado nas Operações	1.106.623	1.110.879	1.084.517
6.01.01.01	Depreciação de Bens do Ativo Imobilizado	13.336	8.885	6.518
6.01.01.02	Amortização de Ágio	19.781	54.858	29.863
6.01.01.03	Equivalência Patrimonial	-1.449	-1.196	-28.715
6.01.01.05	Juros, Variações Monetárias Empréstimos	107.946	55.305	23.805
6.01.01.06	Impostos Diferidos	-10.139	44.916	72.210
6.01.01.07	Redução do valor recuperável (impairment) - ágio	921	0	0
6.01.01.09	Ajustes a valor presente	10.924	4.170	8.174
6.01.01.10	Lucro Líquido do Período antes de IR e CS	780.398	813.996	941.025
6.01.01.11	Despesas comerciais - amortização de stand	126.693	109.029	34.447
6.01.01.12	Provisão para garantia	46.818	20.841	-2.810
6.01.01.13	Provisão para Contingência	11.394	75	0
6.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	-1.187.408	-1.178.781	-2.520.530
6.01.02.01	Redução (aumento) Aplicações Financeiras	-656.756	550.413	-680.260
6.01.02.02	Redução (aumento) Contas a Receber	-414.908	-1.460.298	-1.896.098
6.01.02.03	Redução (aumento) Imóveis a Comercializar	-94.713	-467.559	-435.895
6.01.02.04	Redução (aumento) Conta Corrente Parceiro nos empreendimentos	-148.607	-146.503	40.899
6.01.02.05	Redução (aumento) Partes Relacionadas	5.832	1.884	-24.934
6.01.02.06	Redução (aumento) Demais Ativos	-40.628	27.287	-17.235
6.01.02.07	Redução (aumento) Contas a Pagar de Imóveis	1.611	159.451	-117.335
6.01.02.08	Redução (aumento) de Tributos a Pagar	-1	-2.743	1.638
6.01.02.09	Redução (aumento) Impostos e Contribuições	-66.793	-12.680	33.443
6.01.02.10	Redução (aumento) Em Outros Passivos	227.555	171.967	575.247
6.01.03	Outros	-73.501	-83.265	-70.466
6.01.03.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Pagos	-73.501	-83.265	-70.466
6.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	-186.319	-190.596	104.571
6.02.01	Aquisição de Bens do Ativo Imobilizado	-163.343	-77.720	-41.120

DFs Consolidadas / Demonstração do Fluxo de Caixa (Método Indireto)**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2011 à 31/12/2011	Penúltimo Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009
6.02.02	Baixa de bens do ativo imobilizado e intangível	7.802	-72.315	-34.447
6.02.04	Aquisição de investimento	742	272	234.152
6.02.05	Aquisição de bens do ativo intangível	-31.520	-40.833	-54.014
6.03	Caixa Líquido Atividades de Financiamento	363.543	371.133	1.523.709
6.03.01	Ingresso Novos Empréstimos Financiamento	2.222.160	1.455.931	1.208.132
6.03.02	Aquisição de Debêntures	400.000	298.407	229.031
6.03.03	Baixa de Debêntures	-234.489	-196.545	-123.550
6.03.04	Pagamento de empréstimos e financiamentos	-1.577.369	-773.139	-725.633
6.03.05	Juros pagos	-335.322	-232.231	-56.401
6.03.06	Distribuição de Dividendos	-142.559	-198.907	-65.956
6.03.07	Certificados de recebíveis imobiliários	264.410	0	0
6.03.08	Aumento (redução) de Capital	0	-444	1.150.745
6.03.09	Aumento de capital por incorporação e cisão	0	0	41.039
6.03.10	Recebimento - Pagamento de capital dos não controladores	-71.425	18.061	-133.698
6.03.11	Ações em Tesouraria	-161.863	0	0
6.05	Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	22.938	29.370	121.801
6.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	242.556	213.186	91.385
6.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	265.494	242.556	213.186

DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2011 à 31/12/2011**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido	Participação dos Não Controladores	Patrimônio Líquido Consolidado
5.01	Saldos Iniciais	2.548.695	60.239	1.728.579	0	-11.033	4.326.480	355.457	4.681.937
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	2.548.695	60.239	1.728.579	0	-11.033	4.326.480	355.457	4.681.937
5.04	Transações de Capital com os Sócios	0	-138.711	0	-118.315	0	-257.026	-72.570	-329.596
5.04.01	Aumentos de Capital	0	0	0	0	0	0	34.641	34.641
5.04.03	Opções Outorgadas Reconhecidas	0	23.152	0	0	0	23.152	0	23.152
5.04.04	Ações em Tesouraria Adquiridas	0	-161.863	0	0	0	-161.863	0	-161.863
5.04.06	Dividendos	0	0	0	-118.315	0	-118.315	-107.211	-225.526
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	498.171	-22.906	475.265	94.015	569.280
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	498.171	0	498.171	94.015	592.186
5.05.02	Outros Resultados Abrangentes	0	0	0	0	-22.906	-22.906	0	-22.906
5.05.02.01	Ajustes de Instrumentos Financeiros	0	0	0	0	-22.906	-22.906	0	-22.906
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	379.856	-379.856	0	0	1.145	1.145
5.06.04	Reserva Legal	0	0	24.909	-24.909	0	0	1.145	1.145
5.06.05	Reserva de Retenção de Lucros	0	0	354.947	-354.947	0	0	0	0
5.07	Saldos Finais	2.548.695	-78.472	2.108.435	0	-33.939	4.544.719	378.047	4.922.766

DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2010 à 31/12/2010**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido	Participação dos Não Controladores	Patrimônio Líquido Consolidado
5.01	Saldos Iniciais	2.549.139	40.351	1.270.889	0	-7.575	3.852.804	252.579	4.105.383
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	2.549.139	40.351	1.270.889	0	-7.575	3.852.804	252.579	4.105.383
5.04	Transações de Capital com os Sócios	-444	19.888	0	-142.559	0	-123.115	18.827	-104.288
5.04.01	Aumentos de Capital	1.543	0	0	0	0	1.543	24.063	25.606
5.04.02	Gastos com Emissão de Ações	-1.987	0	0	0	0	-1.987	0	-1.987
5.04.03	Opções Outorgadas Reconhecidas	0	19.888	0	0	0	19.888	0	19.888
5.04.06	Dividendos	0	0	0	-142.559	0	-142.559	-5.236	-147.795
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	600.249	-3.458	596.791	84.817	681.608
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	600.249	0	600.249	84.817	685.066
5.05.02	Outros Resultados Abrangentes	0	0	0	0	-3.458	-3.458	0	-3.458
5.05.02.04	Ajustes de Conversão do Período	0	0	0	0	-3.458	-3.458	0	-3.458
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	457.690	-457.690	0	0	-766	-766
5.06.07	Reserva Legal	0	0	30.012	-30.012	0	0	-766	-766
5.06.08	Reserva de retenção de Lucros	0	0	427.678	-427.678	0	0	0	0
5.07	Saldos Finais	2.548.695	60.239	1.728.579	0	-11.033	4.326.480	355.457	4.681.937

DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2009 à 31/12/2009**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido	Participação dos Não Controladores	Patrimônio Líquido Consolidado
5.01	Saldos Iniciais	1.357.355	23.511	740.447	0	-364	2.120.949	288.728	2.409.677
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	1.357.355	23.511	740.447	0	-364	2.120.949	288.728	2.409.677
5.04	Transações de Capital com os Sócios	1.191.784	16.840	-25.687	-173.220	0	1.009.717	-133.698	876.019
5.04.01	Aumentos de Capital	1.224.678	0	0	0	0	1.224.678	-105.483	1.119.195
5.04.02	Gastos com Emissão de Ações	-32.894	0	0	0	0	-32.894	0	-32.894
5.04.03	Opções Outorgadas Reconhecidas	0	16.840	0	0	0	16.840	0	16.840
5.04.06	Dividendos	0	0	-25.687	-173.220	0	-198.907	-28.215	-227.122
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	729.349	-7.211	722.138	97.549	819.687
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	729.349	0	729.349	97.549	826.898
5.05.02	Outros Resultados Abrangentes	0	0	0	0	-7.211	-7.211	0	-7.211
5.05.02.04	Ajustes de Conversão do Período	0	0	0	0	-7.211	-7.211	0	-7.211
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	556.129	-556.129	0	0	0	0
5.06.04	Reserva Legal	0	0	36.468	-36.468	0	0	0	0
5.06.05	Reserva de Retenção de Lucros	0	0	519.661	-519.661	0	0	0	0
5.07	Saldos Finais	2.549.139	40.351	1.270.889	0	-7.575	3.852.804	252.579	4.105.383

DFs Consolidadas / Demonstração de Valor Adicionado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2011 à 31/12/2011	Penúltimo Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009
7.01	Receitas	6.341.736	5.061.882	4.242.568
7.01.01	Vendas de Mercadorias, Produtos e Serviços	6.375.759	5.053.551	4.233.993
7.01.02	Outras Receitas	-34.023	8.331	8.575
7.02	Insumos Adquiridos de Terceiros	-4.963.706	-3.836.999	-3.031.384
7.02.01	Custos Prods., Mercs. e Servs. Vendidos	-4.393.291	-3.353.475	-2.678.571
7.02.02	Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros	-570.415	-483.524	-352.813
7.03	Valor Adicionado Bruto	1.378.030	1.224.883	1.211.184
7.04	Retenções	-34.037	-59.533	-36.381
7.04.01	Depreciação, Amortização e Exaustão	-13.335	-8.885	-6.518
7.04.02	Outras	-20.702	-50.648	-29.863
7.04.02.01	Amortização de ágio de Investimentos	-20.702	-50.648	-29.863
7.05	Valor Adicionado Líquido Produzido	1.343.993	1.165.350	1.174.803
7.06	Vlr Adicionado Recebido em Transferência	124.336	150.104	191.686
7.06.01	Resultado de Equivalência Patrimonial	1.449	1.196	28.715
7.06.02	Receitas Financeiras	157.043	141.028	76.916
7.06.03	Outros	-34.156	7.880	86.055
7.06.03.01	Outros Resultados em Investimentos	-34.156	7.880	86.055
7.07	Valor Adicionado Total a Distribuir	1.468.329	1.315.454	1.366.489
7.08	Distribuição do Valor Adicionado	1.468.329	1.315.454	1.366.489
7.08.01	Pessoal	331.527	262.218	187.848
7.08.01.01	Remuneração Direta	230.498	184.626	110.922
7.08.01.02	Benefícios	0	0	389
7.08.01.04	Outros	101.029	77.592	76.537
7.08.01.04.01	Comissão sobre Vendas	47.912	26.282	23.948
7.08.01.04.02	Honorários de Diretoria	7.943	5.385	4.816
7.08.01.04.03	Participação de Empregados nos Lucros	45.174	45.925	47.773
7.08.02	Impostos, Taxas e Contribuições	443.672	301.896	264.679
7.08.02.01	Federais	443.672	301.896	264.679

DFs Consolidadas / Demonstração de Valor Adicionado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2011 à 31/12/2011	Penúltimo Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009
7.08.03	Remuneração de Capitais de Terceiros	100.944	66.274	87.064
7.08.03.01	Juros	100.944	66.274	87.064
7.08.04	Remuneração de Capitais Próprios	592.186	685.066	826.898
7.08.04.03	Lucros Retidos / Prejuízo do Período	498.171	600.249	729.349
7.08.04.04	Part. Não Controladores nos Lucros Retidos	94.015	84.817	97.549

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

MENSAGEM DA ADMINISTRAÇÃO

O ano de 2011 foi favorável ao setor imobiliário, apresentando indicadores econômicos domésticos positivos. Apesar de incertezas macroeconômicas externas advindas principalmente da Zona do Euro, o Brasil apresentou crescimento de 2,7% do PIB. Neste contexto, a atuação cautelosa do Banco Central para dirimir possíveis efeitos de crises externas fez com que a taxa básica de juros – SELIC iniciasse uma trajetória de queda, fechando o ano de 2011 em 11,0% e atingindo 9,75% em mar/2012.

Tais ações resultaram em indicadores macroeconômicos bastante positivos para o setor imobiliário brasileiro: i) crescimento contínuo da renda do trabalhador; ii) desemprego atingindo seu mínimo histórico (6%, medido pela taxa de desemprego aberto do IBGE) e iii) inflação relativamente controlada (IPCA em 6,5% e IGP-M em 5,1% no ano).

O mercado imobiliário residencial continuou apresentando desempenho satisfatório em 2011 com volume lançado próximo a 2010 e preços em ascensão. Segundo o IBGE, o PIB da construção civil cresceu 3,6% em 2011, ante 11,6% em 2010 e acima da média da economia de 2,7%. O mercado de trabalho da construção civil também continuou aquecido, refletindo em um INCC-DI de 7,5% em 2011, contra 7,8% em 2010.

Nesse sentido, a Administração mantém sua confiança no crescimento econômico e, principalmente, nas perspectivas para o setor imobiliário, que continua a apresentar a demanda superior à oferta de novas unidades. O resultado de tal diferença entre oferta e demanda é a elevação de preços de unidades: em 2011 a elevação de preços foi de aproximadamente 20%. Para 2012, acreditamos que tal tendência deva se manter, ainda que mais moderada: os preços devem continuar em alta.

Para a Cyrela, 2011 foi um ano de transição. Focamos em fortalecer nossos processos e controles, e tornarmos-nos mais orgânicos, de forma a privilegiar a rentabilidade e mitigar riscos. Acreditamos em seguir crescendo em um ritmo sustentável, com a gestão e a execução das obras pela Cyrela.

Continuamos engajados em um esforço contínuo de ganho de eficiência, por meio da continuidade na austeridade em custos e despesas, alinhada à revisão de processos e sistemas. Em 2011 podemos destacar alguns prêmios recebidos, como da revista Carta Capital de “empresa mais admirada no Brasil” na categoria “Construtoras e Incorporadoras” pelo nono ano consecutivo, e estarmos entre as 25 marcas brasileiras mais valiosas, de acordo com o ranking da Interbrand com um valor da marca calculado em R\$ 587 milhões.

A Companhia cumpriu o guidance de lançamentos em 2011 com um volume de R\$ 7.905,4 milhões, superando em 3,9% o número de 2010. A participação da Companhia nos lançamentos do ano atingiu 79,5%, superando em 1,5 p.p. o apresentado em 2010. No último trimestre, os lançamentos totalizaram R\$ 3.341,9 milhões, com uma participação de 78,3%.

As vendas contratadas, em 2011, somaram R\$ 6.498,3 milhões, excedendo em 5,3% o volume apresentado no ano anterior. A participação da Companhia atingiu 79,5%, 2,1 p.p. superior aos 77,4% registrados no ano anterior. No 4T11, as vendas contratadas somaram R\$ 2.382,9 milhões, 64,5% superior ao apresentado no 3T11. A participação foi de 79,5%, 0,7% inferior ao apresentado no 3T11.

A Living apresentou lançamentos de R\$ 2.688,4 milhões, montante 20,5% superior ao apresentado no ano de 2010, e que representa participação de 34,0% do volume de lançamentos da Companhia em 2011. As vendas

contratadas da Living somaram R\$ 1.957,0 milhões em 2011, crescimento de 8,5% em relação ao mesmo período do ano passado, representando 30,1% das vendas da Companhia no ano.

O indicador VSO de 2011 foi de 51% e de 26,2% no 4T11, sinalizando que os produtos da Cyrela estão com velocidade de venda em linha com o momento econômico atual. No trimestre, o maior destaque foi o lançamento do Thera Faria Lima, no início de dezembro, com VGV de R\$ 597,2 milhões com 70% das vendas realizadas até o final do ano de 2011.

Nos últimos meses do ano, assistimos à gradual recuperação de margens operacionais, alcançando margem bruta de 29,1% no 4T11 e margem de *backlog* de 33,8% ao final do trimestre. No ano de 2011, a margem bruta foi de 28,3%.

Entregamos 23,9 mil unidades no ano de 2011 e os repasses e quitações alcançaram mais de 4,0 mil unidades. Nossa eficiência em repasses contribuiu significativamente para a geração de caixa nos últimos

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

trimestres do ano. No 4T11, a empresa gerou R\$ 82,4 milhões de caixa operacional (antes de securitização e recompra de ações) e R\$ 129,7 milhões se considerada a securitização de recebíveis performados realizada¹ no 4T11. No 4T10, o consumo de caixa foi de R\$ 491,6 milhões. Em 2011, o consumo de caixa operacional foi de R\$ 54,7 milhões e de R\$ 7,4 milhões se considerada a securitização, comparado ao consumo de R\$ 1,1 bilhão em 2010. Os repasses, que totalizaram R\$ 1,4 bilhão em 2010, atingiram R\$ 2,2 bilhões em 2011.

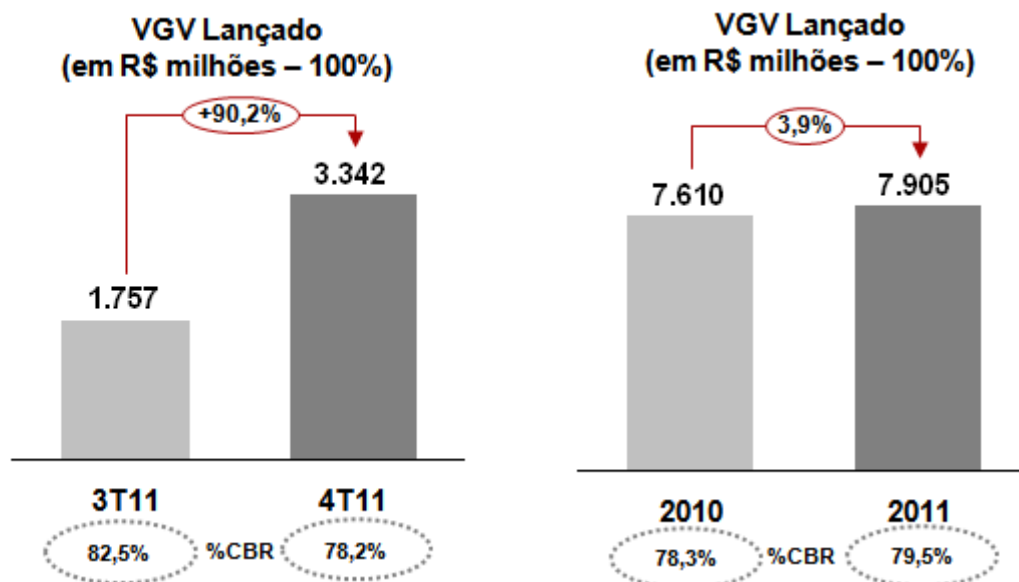
Nosso programa de recompra de ações, anunciado em julho, foi 58% realizado (recomparamos 12,3 milhões de ações de um total autorizado de 21,2 milhões).

Em 2012, a Companhia pretende alcançar Vendas de R\$ 6,9 a 8,0 bilhões e Margem Bruta contábil de 30% a 34%. As operações da Living com produtos econômico e supereconômico devem continuar a ganhar relevância no portfólio da Companhia. A participação da Living em 2011 foi de 34% no total de lançamentos e, em 2012, acreditamos que essa participação seja de 34 a 42%.

A Administração agradece o apoio e confiança de colaboradores, fornecedores, clientes, acionistas e todos aqueles que contribuíram para a geração de valor para a Companhia no ano de 2011. Por fim, a Cyrela compromete-se a ser uma empresa cada vez mais eficiente e rentável com crescimento sustentado em suas operações orgânicas.

LANÇAMENTOS

No 4T11, foram lançados 41 empreendimentos que somaram Valor Geral de Vendas (VGV) total de R\$ 3.341,9 milhões, volume 90,2% acima do 3T11 e 26,2% abaixo do 4T10. Ao todo, foram lançadas 11.598 unidades. O volume total lançado em 2011 atingiu R\$ 7.905,4 milhões, 3,9% superior ao realizado em 2010 e representando 104,0% do ponto mínimo do *guidance* proposto para o ano. Do VGV lançado no trimestre, 39,8% foi vendido no mesmo período. Se considerarmos os lançamentos do ano, 50,7% do total foi vendido ainda em 2011. A participação da Cyrela nos lançamentos no 4T11 foi de 78,2%, correspondendo a R\$ 2.615,0 milhões. Em 2011, a participação foi de 79,5%, atingindo R\$ 6.281,2 milhões.



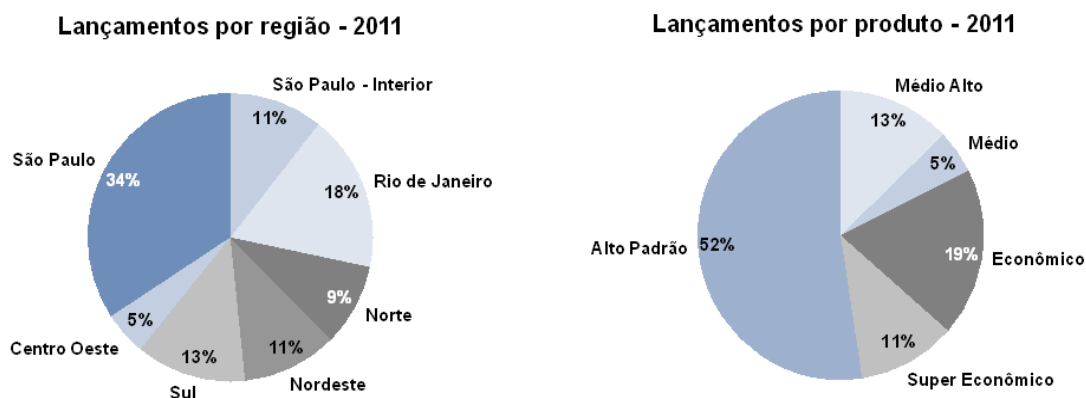
¹ Securitização "true sale": sem risco de pré-pagamento ou inadimplência

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

Em linha com a estratégia de priorização dos mercados onde a companhia possui presença já consolidada os lançamentos realizados no eixo São Paulo / Rio de Janeiro / Sul representaram 82,3% e 75,0% dos lançamentos da Cyrela no 4T11 e 2011, respectivamente. Do total do VGV lançado no trimestre, 61,6% está localizado no Estado de São Paulo e 20,7% no Estado do Rio de Janeiro e região Sul, seguidos de 10,8% na região Norte e 4,9% na região Centro Oeste.

No trimestre, os destaques foram os produtos de Alto Padrão que representaram 61,9% dos lançamentos da Companhia. Os produtos Econômicos e Supereconômicos do segmento Living registraram participação de 16,4% e 10,5% dos lançamentos do trimestre, respectivamente.

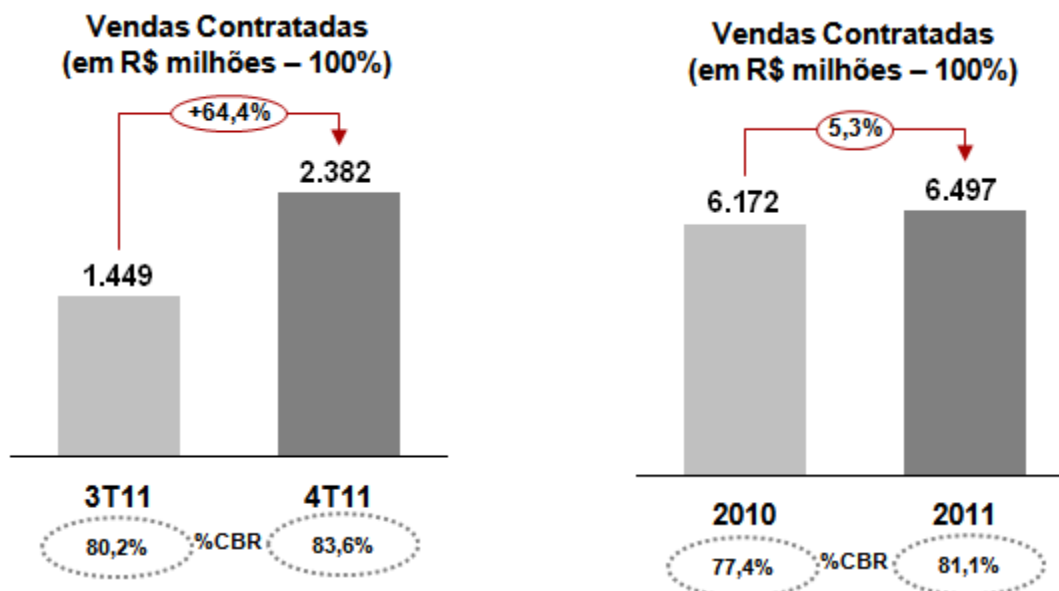
A distribuição em 2011 do total dos lançamentos segregados por produto e região segue abaixo:



VENDAS

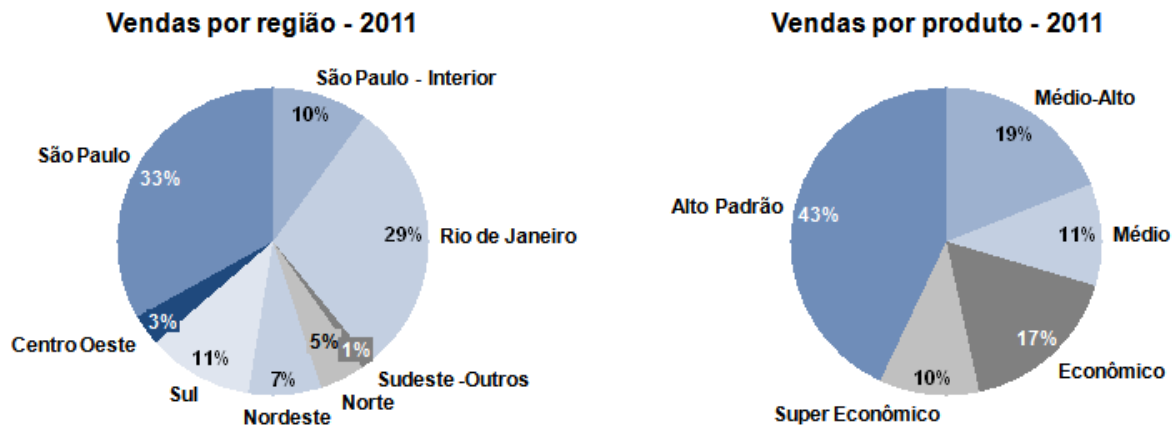
Ao final do trimestre, as vendas contratadas alcançaram R\$ 2.382,9 milhões incluindo parceiros e R\$ 1.991,8 milhões (83,6%) referentes à participação da Cyrela. Tal desempenho representa crescimento de 64,4% em relação ao trimestre anterior e decréscimo de 6,3% sobre o volume apresentado no 4T10, em decorrência da maior concentração de lançamentos no último trimestre naquele ano. Foram vendidas 8.075 unidades no 4T11. No ano, o volume de vendas atingiu R\$ 6.497,1 milhões, 5,3% superior ao apresentado em 2010. A participação da Companhia foi de 81,1%, atingindo R\$ 5.266,9 milhões. Considerando o *guidance* de vendas para o ano, o volume vendido representou 94,2% do seu ponto mínimo. As vendas de lançamentos atingiram R\$ 1.330,2 milhões, ou 55,8% das vendas totais contratadas no 4T11.

São Paulo representou a região de destaque no volume vendido no trimestre, representando 53,6% do total, seguido por Rio de Janeiro com 22,1%, Sul com 11,6%, Norte com 5,5% e Centro Oeste com 5,1%. Os demais estados representaram 2,1%.



Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

Produtos de Alto Padrão corresponderam a 53,3% do total do trimestre. Produtos de Médio-Alto Padrão tiveram participação de 9,26% e os de médio padrão, de 8,0%. Em Living, os produtos Econômicos foram responsáveis por 17,8% das vendas totais da Cyrela, enquanto os produtos Supereconômicos representaram 11,7%. Com relação ao total das vendas por produto e região, a distribuição no ano pode ser vista abaixo:



Em 12 meses, o VSO (Vendas Sobre Oferta) totalizou 50,8% (ante 55,6% no 3T11). O VSO no 4T11 foi de 26,2%, (ante 20,7% no 3T11) considerando o estoque inicial de R\$ 5.748,9 milhões. Ao final do 4T11, o estoque (todas as unidades disponíveis para venda, inclusive as lançadas no período) a valor de mercado somava R\$ 6.514,9 milhões (100%) e R\$ 5.242,6 milhões (% Cyrela). Deste estoque, os imóveis concluídos representam 11,8% e são em sua maioria empreendimentos de alto padrão, cujas vendas são mais concentradas com proximidade das datas de entrega.

A Seller e a Selling, respectivamente forças internas de vendas da Cyrela e da Living, foram responsáveis por R\$ 1.031,7 milhões, ou 53,2% do total das vendas contratadas no 4T11. No ano, as vendas de Seller e Selling alcançaram R\$ 3.263,5 milhões, representando 61,3% do total das vendas da Companhia no período. A força interna de vendas atua em 11 estados: São Paulo, Rio de Janeiro, Espírito Santo, Rio Grande do Sul, Paraná, Santa Catarina, Bahia, Pernambuco, Rio Grande do Norte, Maranhão e Pará. Em 31 de dezembro de 2011, a Seller contava com 854 corretores e a Selling com 615, perfazendo um total de 1.469 profissionais que atuam exclusivamente na venda dos imóveis Cyrela e Living.

Dos 1.469 corretores, cerca de 40% são focados em vendas online. No 4T11, as vendas originadas pela internet somaram R\$ 627,7 milhões, resultado 96,2% superior ao registrado em 4T10, representando 26,3% do total da Companhia no período. As vendas originadas pela internet no ano de 2011 atingiram R\$ 1,3 bilhão, resultado 62,2% superior ao registrado em 2010, representando 20,3% do total. Tal consolidação da presença online da Cyrela é fruto de diversas conquistas e ações, dentre elas:

- Primeira venda de um imóvel residencial no mundo por meio do site de relacionamento "Facebook", reforçando o pioneirismo da Companhia e presença nas redes sociais;
- Empresa com melhor reputação online entre as empresas do setor imobiliário (assumindo a 38ª posição entre as 50 marcas mais bem-colocadas no país), segundo o estudo Reputation Index 2011 realizado pela consultoria DOM Strategy Partners. No mesmo estudo, a empresa aparece também entre as 50 companhias com maior presença online.

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

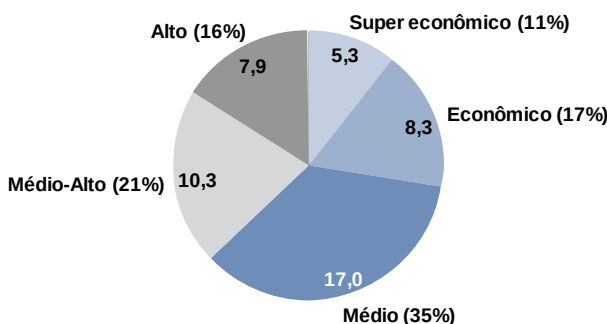
TERRENOS

No decorrer do 4T11, a Cyrela adquiriu 9 terrenos localizados nas regiões Sul e Sudeste do Brasil, adicionando 206,5 mil metros quadrados de área útil comercializável ou VGV potencial de R\$ 1,5 bilhão ao seu banco de terrenos. Ao final de 2011, o estoque de terrenos somava 12,6 milhões de metros quadrados de área útil comercializável, com potencial de vendas total de R\$ 48,9 bilhões, considerando as *joint-ventures* e parcerias.

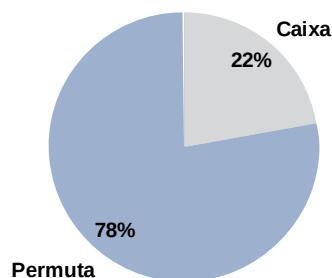
A participação da Cyrela no estoque de terrenos é de 86,1%, ou o equivalente a R\$ 42,1 bilhões. Do VGV total em estoque, 67,1% está localizado nos estados do Rio de Janeiro e São Paulo que representaram, respectivamente, 34,6% e 32,5% do banco de terrenos ao final de 2011. Tal posicionamento apoia a atual estratégia da Companhia de reforçar sua atuação nas regiões onde possui presença consolidada.

Banco de Terrenos em 31/12/2011

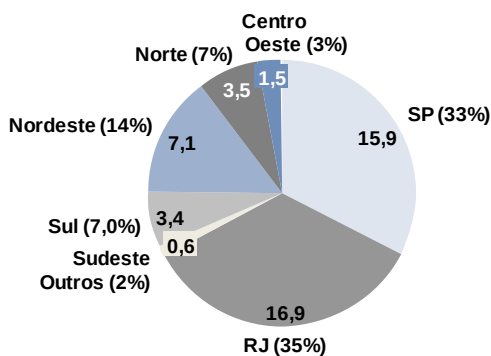
Distribuição por Produto (VGV em R\$ bi e %)



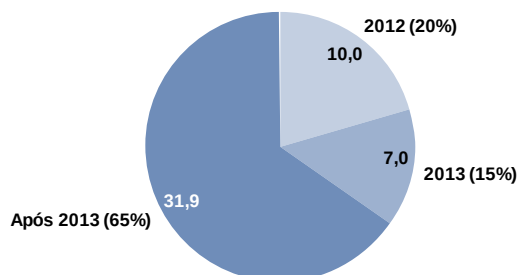
Forma de Aquisição



Distribuição por Região (VGV em R\$ bi e %)



Distribuição por Ano (VGV em R\$ bi)



Do estoque total de terrenos, 77,9% foram adquiridos por meio de permutas, sem a necessidade de desembolso de caixa. Os valores comprometidos com terrenos em estoque representam, em média, 2,8% de seu VGV potencial, enquanto a parcela de permuta dos terrenos corresponde, em média, a 10,5% do VGV estimado de todos os projetos. No balanço patrimonial, já com efeitos da consolidação contábil, os terrenos respondem por R\$ 2.115,8 milhões na rubrica "Imóveis a Comercializar". Em contrapartidas do registro das permutas do terreno, na rubrica "Adiantamentos de Clientes", há R\$ 893,5 milhões referentes aos terrenos para futura incorporação e R\$ 756,5 referentes aos imóveis já incorporados, totalizando R\$ 1.650,1 milhões relativo ao preço justo (fair value) das unidades permutadas. A rubrica "Contas a Pagar por Aquisição de Imóveis" de curto e longo prazo totaliza R\$ 465,7 milhões. No total, o banco de terrenos contava com 165.926 unidades ao final do trimestre, sendo 146.005 ou 88,0% do total com preços médios de até R\$ 500 mil e, portanto, elegíveis ao financiamento pelo SFH.

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho**LIVING**

	4T11	4T10	4T11 x 4T10 Var%	3T11	4T11 x 3T11 Var%	2011	2010	2011 x 2010 Var%
Lançamentos (1)								
Número de Lançamentos	26	22	18,2%	10	160,0%	54	48	12,5%
VGVLançado - R\$ MM (100%)	1.198	1.075	11,4%	463	158,9%	2.688	2.231	20,5%
VGVLançado - R\$ MM (%CBR)	909	902	0,8%	393	131,2%	2.014	1.689	19,2%
Participação CBR	75,9%	83,9%	-8,0 p.p.	84,9%	-9,1 p.p.	74,9%	75,7%	-0,8 p.p.
VGVL Permutado - R\$ MM (100%)	12	67	-82,3%	70	-83,0%	132	131	1,0%
Preço Médio por m² (R\$ mil)	3,076	2,978	3,3%	3,141	-2,1%	3,078	2,672	15,2%
Área útil lançada (m²)	389.394	361.009	7,9%	147.288	164,4%	873.319	835.205	4,6%
Unidades Lançadas	7.401	6.477	14,3%	2.783	165,9%	16.658	15.340	8,6%
Vendas (2)								
Vendas Totais Contratadas - R\$ MM (100%)	801	656	22,1%	320	150,5%	1.951	1.804	8,1%
Vendas Totais Contratadas - R\$ MM (%CBR)	580	508	14,2%	204	185,1%	1.439	1.332	8,0%
Participação CBR	72,5%	77,5%	-5,0 p.p.	63,7%	8,8 p.p.	73,8%	73,8%	-0,1 p.p.
Preço Médio por m² (R\$ mil)	2,635	2,839	-7,2%	3,768	-30,1%	2,874	2,559	12,3%
Unidades Vendidas	5.786	4.416	31,0%	1.653	250,0%	13.046	13.131	-0,6%

(1) Incluindo as unidades permutadas

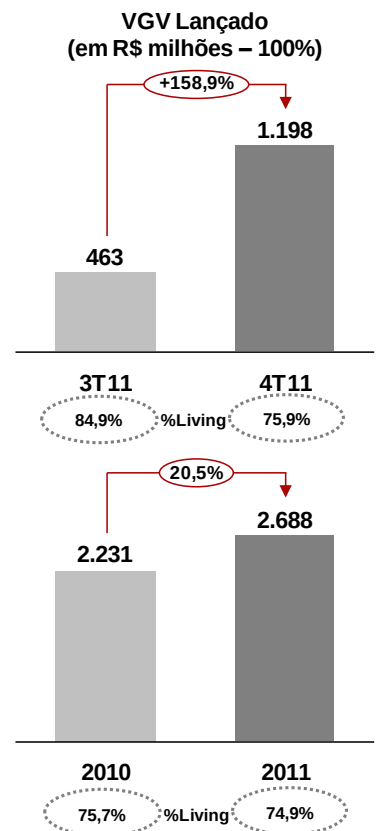
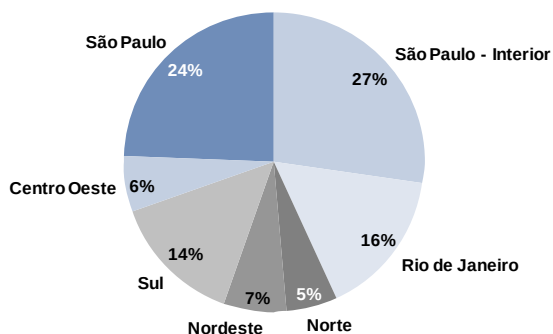
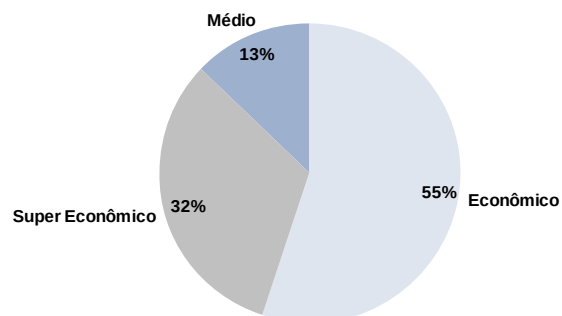
(2) Líquido de rescisões

Lançamentos Living

Durante o 4T11, os lançamentos da Living somaram VGV total de R\$ 1.197,9 milhões, volume 158,9% em relação ao 3T11 e 11,4% acima do realizado no mesmo período de 2010, respondendo por 35,8% do total de lançamentos da Companhia no trimestre.

No ano, o volume de lançamentos atingiu R\$ 2.688,4 milhões, 20,5% superior a 2010, o que equivale à participação de 34,0% do realizado pela Cyrela no período. A participação Living nos lançamentos do trimestre atingiu 75,9%, ou R\$ 908,7 milhões. Em 2011, a participação alcançou 74,9% ou VGV de R\$ 2.013,7 milhões.

Em termos de distribuição geográfica, o estado de São Paulo respondeu por 64,1% dos lançamentos da Living no trimestre. Os produtos Econômicos representaram 73,2% dos lançamentos Living, seguido por Médios com 25,0%. A distribuição dos lançamentos por produto e região está ilustrada abaixo:

**Lançamentos por região - 2011****Lançamentos por produto - 2011**

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

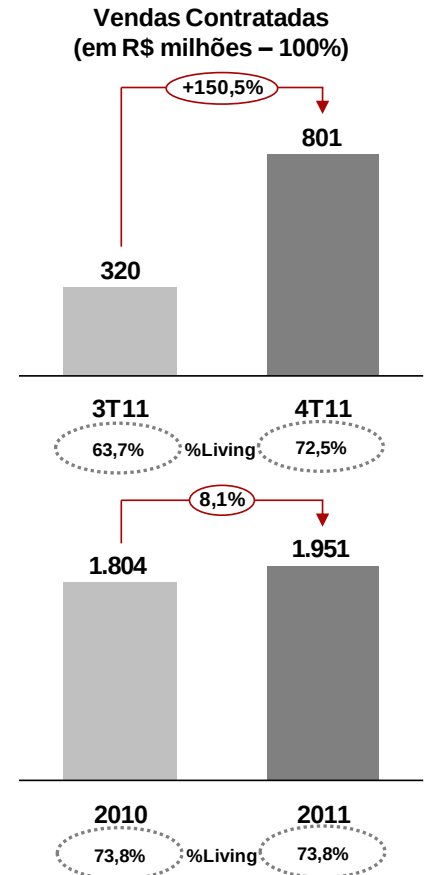
Os lançamentos somaram 7.401 unidades no 4T11 (2.183 no 3T11), sendo 56,8% (38,4% no 3T11) enquadradas no programa habitacional "Minha Casa, Minha Vida" (MCMV). Em 2011, foram lançadas 16.658 unidades, sendo 51,2% ou 8.524 dentro do MCMV. Esse aumento de unidades lançadas no programa resultou em um menor preço médio das unidades: no 4T11 foi de R\$ 161,9 mil, valor 2,5% inferior em relação ao preço médio registrado no mesmo período de 2010 (R\$ 166,0 mil).

Vendas Living

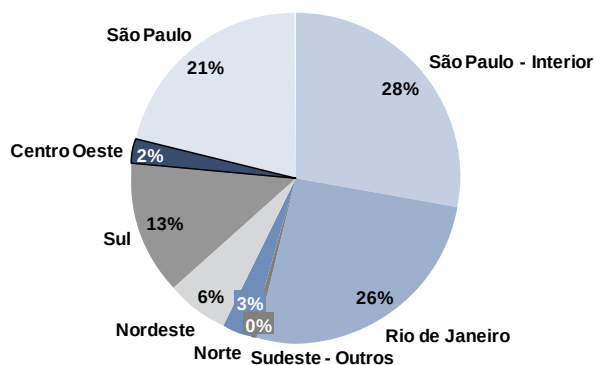
Vendas da Living somaram R\$ 800,8 milhões no 4T11, montante 150,5% superior ao apresentado no 3T11 e 22,1% superior em relação ao mesmo período de 2010, representando 33,6% das vendas totais da Companhia no trimestre. Considerando o ano, o volume vendido foi de R\$ 1.950,7 milhões, 8,1% acima do volume de 2010. As vendas da Living em 2011 corresponderam a 30,0% do total da Companhia. A participação Living nos projetos foi de 72,5% no 4T11 e de 73,8% no ano. Foram vendidas 5.786 unidades no 4T11 e 13.046 unidades no ano, ao preço médio de R\$ 149,5 mil (R\$ 137,4 em 2010).

São Paulo foi responsável por 51,5% das vendas no trimestre. O Rio de Janeiro ficou em segundo lugar, com 30,4%, seguido pela região Sul com 12,8%, a região Norte com 2,7%.

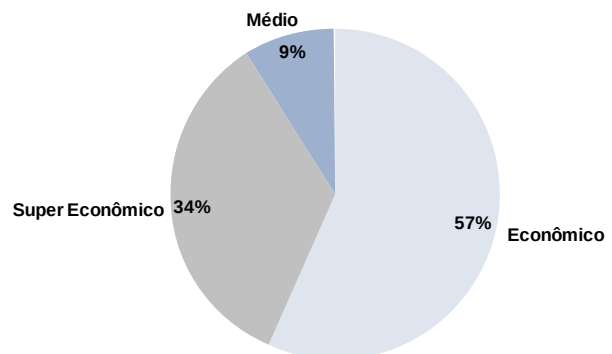
Em termos de produtos, o Econômico participou com 53,1% das vendas trimestrais enquanto o Supereconômico representou 34,7% e o médio, 12,2%. A distribuição das vendas por produto e região no ano ficou da seguinte forma:



Vendas por região - 2011



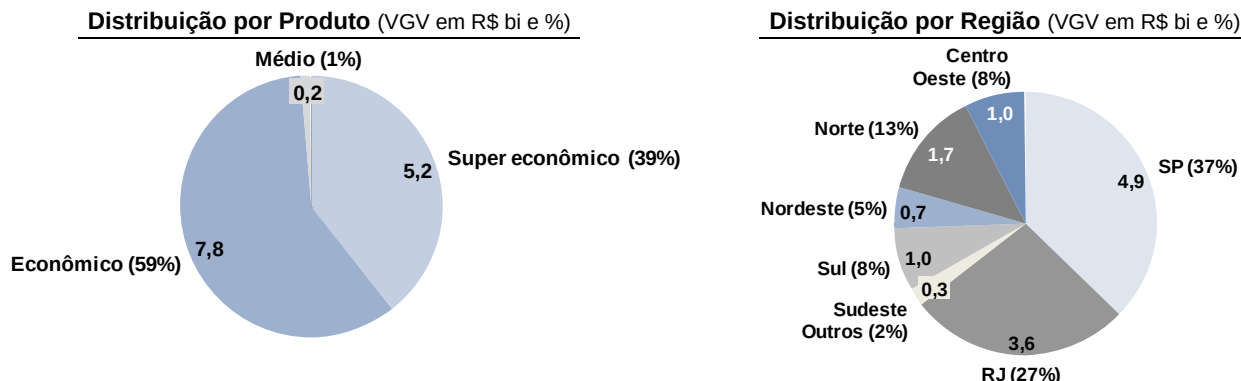
Vendas por produto - 2011



Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

Banco de Terrenos Living

A Living possui 105 projetos em seu banco de terrenos que totalizam R\$ 13,1 bilhões em VGV potencial, dos quais R\$ 11,6 bilhões representam sua parcela de participação. São 4,6 milhões de metros quadrados de área útil comercializável, com estimativa de 83.415 unidades a serem construídas, das quais 64,3% são elegíveis ao programa MCMV.



DESENVOLVIMENTO URBANO (LOTEAMENTOS)

Nota: informações detalhadas referentes a loteamentos urbanos estão ao final do relatório, em tabelas anexas.

Não houve lançamento de loteamento durante o 4T11. Em 2011, foi lançada a primeira fase do loteamento Cyrela Landscape, em Uberaba (MG), com VGV total de R\$ 93,0 milhões. A participação da Companhia no projeto é de 65,0%.

As vendas contratadas de loteamentos no 4T11 foram de R\$ 8,9 milhões, valor 122,5% inferior aos R\$ 19,8 milhões realizados no 3T11 e 31,3% aos R\$ 13,5 milhões registrados no mesmo trimestre do ano anterior. Foram vendidos 86 lotes no período, queda de 95,3% em relação ao 3T11 com a participação da Companhia de 45,8%, aumento de 18,7 ponto percentuais sobre 3T11 e 20,0 pontos percentuais em relação ao 4T10. No ano, foram vendidos 350 lotes com VGV de R\$ 36,8 milhões, volume 45,1% inferior ao realizado em 2010 e a participação da Companhia atingiu 37,2%, 10,7 pontos percentuais superiores ao registrado no mesmo período do ano anterior.

Ao final do 4T11, a Companhia contava com 6.226,0 mil m² de terrenos para loteamentos em estoque, com potencial de vendas de R\$ 1.721,3 milhões em 14 projetos. Do total dos terrenos destinados a loteamentos, 98,9% foram adquiridos por meio de permutas. A participação da Cyrela nos terrenos é de 58,3%.

OBRAS

A Cyrela e a Living, em conjunto, entregaram 24 empreendimentos no trimestre, com 6,3 mil unidades que representaram R\$ 1,8 bilhão de VGV na data dos respectivos lançamentos. Em 2011, as unidades entregues totalizaram 23,8 mil em 88 empreendimentos. O VGV entregue no período somou R\$ 6,1 bilhões.

Considerando apenas a Living, no trimestre foram entregues 3,2 mil unidades em 8 empreendimentos, com VGV de lançamento de R\$ 341,0 milhões. No ano, 33 empreendimentos foram entregues com 13,2 mil unidades e VGV de lançamento de R\$ 1,6 bilhão.

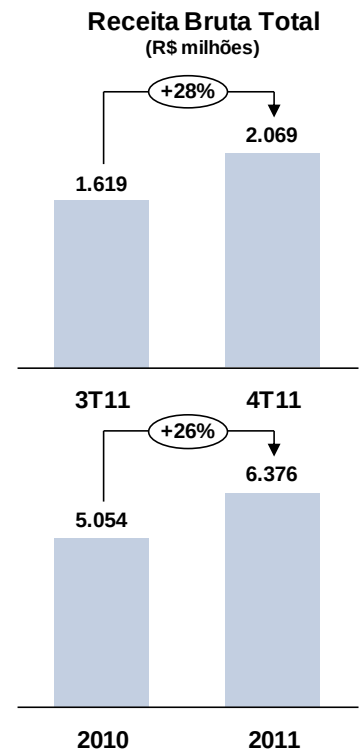
Do total entregue, 96,3% das unidades já estavam vendidas, seguindo a estratégia de minimizar estoques de unidades prontas.

Ao final de 2011, havia 205 obras de Cyrela e Living em andamento, distribuídas em 97 canteiros de empreendimentos Living e 108 canteiros de empreendimentos Cyrela. A Cyrela possui construtoras próprias em São Paulo, Rio de Janeiro, Rio Grande do Sul, Santa Catarina, Paraná, Maranhão, Pará, Salvador e Recife.

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho**DESEMPENHO ECONÔMICO - FINANCEIRO****Receita**

A receita bruta relativa à incorporação residencial, que representa 98,2% da receita total, somou R\$ 2.032,7 milhões no 4T11, montante 28,5% superior aos R\$ 1.582,3 milhões registrados no 3T11.

Em 2011, a receita bruta relativa à incorporação residencial somou R\$ 6.240,2 milhões, valor 27,1% superior ao realizado no ano anterior. Em 2011, a Cyrela iniciou o reconhecimento de 66 empreendimentos lançados nesse período que proporcionaram apropriação de receita de R\$ 691,3 milhões no 4T11.



Por Atividade	4T11 R\$ MM	%Part.	4T10 R\$ MM	%Part.	%Var. 3T11 x 3T10	3T11 R\$ MM	%Part.	%Var. 4T11 x 3T11	2011 R\$ MM	%Part.	2010 R\$ MM	%Part.	%Var. 2011 x 2010
Incorp Imob Residencial	2.033	98,2%	1.407	97,4%	44,4%	1.582	97,7%	28,5%	6.240	97,9%	4.911	97,2%	27,1%
Loteamentos	9	0,4%	7	0,5%	34,9%	5	0,3%	76,5%	26	0,4%	65	1,3%	-59,5%
Prestação de Serviços	28	1,3%	31	2,2%	-11,4%	32	2,0%	-13,0%	109	1,7%	77	1,5%	41,7%
Total	2.069	100,0%	1.445	100,0%	43,2%	1.619	100,0%	27,8%	6.376	100,0%	5.054	100,0%	26,2%

Na receita de incorporação do trimestre, a participação do segmento Living (produtos econômico e supereconômico) atingiu 27,9% comparada a 25,0% no 3T11. Em 2011, a participação atingiu 28,2%, superior aos 25,7% apresentado em 2010, devido à crescente representatividade da Living nos lançamentos da Companhia nos últimos períodos.

Por Atividade	4T11 R\$ MM	%Part.	4T10 R\$ MM	%Part.	%Var. 4T11 x 4T10	3T11 R\$ MM	%Part.	%Var. 4T11 x 3T11	2011 R\$ MM	%Part.	2010 R\$ MM	%Part.	%Var.
Produtos MAP (Médio, Médio-Alto e Alto)	1.465	72,1%	991	70,4%	47,8%	1.186	75,0%	23,5%	4.479	71,8%	3.648	74,3%	22,8%
Produtos LIVING (Econômico e Supereconômico)	568	27,9%	416	29,6%	36,5%	396	25,0%	43,4%	1.761	28,2%	1.263	25,7%	39,5%
Total	2.033	100,0%	1.407	100,0%	44,5%	1.582	100,0%	28,5%	6.240	100,0%	4.911	100,0%	27,1%

A receita referente a loteamentos no 4T11 foi 76,5% superior em comparação ao 3T11 e 59,5% inferior na comparação de 2011 com 2010, representando 0,4%, 0,3% e 0,5% das receitas brutas dos períodos, respectivamente. O negócio de desenvolvimento urbano ou loteamento continua apresentando oportunidades de maturação de maior prazo que a incorporação residencial. Continuamos a crescer esta linha de negócios, aproveitando as sinergias com todas as operações da Cyrela.

A receita de prestação de serviços, que se refere às atividades das controladas Seller e Selling (corretagem sobre vendas) e Cyrela Construtora (taxa de administração de obras), totalizou R\$ 27,8 milhões no 4T11, montante 11,4% inferior ao 4T10. Quando comparada ao 3T11, houve queda de 13,0%.

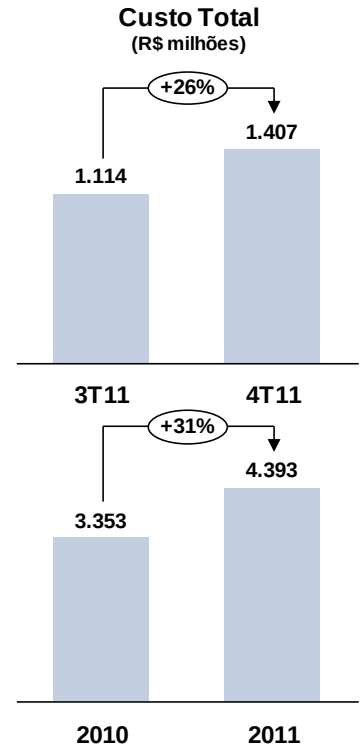
Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

No ano, a evolução foi de 41,7% em relação a 2010, atingindo valor de R\$ 109,1 milhões. Tal aumento ocorreu em virtude de: (i) maior volume de construção executada pelas construtoras próprias e (ii) maior volume de vendas realizadas pelas forças interna de vendas, o que proporcionou a ampliação da receita de corretagem.

Custo dos Bens e/ou Serviços Prestados

O custo de incorporação imobiliária residencial, que representou 99,0% do custo total do trimestre, atingindo R\$ 1.393,4 milhões, foi 27,7% superior ao registrado no 3T11 e teve aumento de 36,2% em relação ao mesmo período do ano anterior.

Na comparação anual com 2010, esse valor foi 31,9% superior, atingindo R\$ 4.307,3 milhões, o que reflete a maior evolução física de obras em andamento, como explicado na seção "Margem Bruta" a seguir.



Por Atividade em R\$ milhões	4T11 R\$ MM	4T10 R\$ MM	%Var. 4T11 x 4T10	3T11 R\$ MM	%Var. 4T11 x 3T11	2011 R\$ MM	2010 R\$ MM	%Var. 2011 x 2010
Incorp. Imob. Residencial	1.393	1.023	36,2%	1.091	27,7%	4.307	3.266	31,9%
Loteamentos	8	7	18,5%	3	155,6%	23	34	-31,5%
Prestação de Serviços	6	20	-71,0%	19	-70,8%	63	54	16,3%
Total	1.407	1.049	34,1%	1.114	26,4%	4.393	3.353	31,0%

Margem Bruta

A margem bruta total do 4T11 foi de 29,1%, sendo 0,5 p.p. superior à margem verificada no 3T11 e 4,6 p.p. superior a margem apresentada em 4T10.

Margem Bruta	4T11 R\$ MM	4T10 R\$ MM	%Var. 4T11 x 4T10	3T11 R\$ MM	%Var. 4T11 x 3T11	2011 R\$ MM	2010 R\$ MM	%Var. 2011 x 2010
Receita Líquida	1.984	1.389	42,8%	1.560	27,2%	6.127	4.890	25,3%
Lucro Bruto	576	340	69,5%	446	29,2%	1.733	1.537	12,8%
Margem Bruta	29,1%	24,5%	4,6 p.p.	28,6%	0,5 p.p.	28,3%	31,4%	-3,1 p.p.

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho**Despesas Comerciais**

Despesas Comerciais	4T11 R\$ MM	4T10 R\$ MM	% Var. 4T11 x 4T10	3T11 R\$ MM	% Var. 4T11 x 3T11	2011 R\$ MM	2010 R\$ MM	% Var. 2011 x 2010
Estande de Vendas	40	36	9,5%	40	-0,8%	180	151	19,5%
Mídia	50	37	35,2%	35	42,6%	164	161	1,9%
Serviços de Terceiros	27	17	60,8%	27	-0,9%	97	57	70,8%
Outros	18	11	61,0%	20	-12,1%	70	34	110,2%
Total	134	101	33,0%	122	9,8%	511	402	27,3%

Despesas comerciais totalizaram R\$ 133,9 milhões no 4T11, representando 6,8% da receita líquida reconhecida trimestre, queda de 0,4 p.p. em relação ao 4T10 quando representaram 7,2% da receita líquida. Em relação às vendas contratadas, a participação de tais despesas foi de 5,6% no trimestre, redução de 2,2 p.p. em relação a 7,8% no 3T11.

As despesas comerciais no 4T11 foram impactadas por despesas de mídia que apresentaram um aumento de R\$ 15 milhões em relação ao trimestre anterior, principalmente por empreendimentos em fase inicial de lançamento ou em fase de pré-lançamento.

Em 2011, as despesas comerciais somaram R\$ 511,4 milhões, valor 27,3% superior ao registrado em 2010.

As despesas comerciais representaram 8,3% da receita líquida reconhecida no ano, em comparação a 8,2% em 2010. Em relação às vendas contratadas, a participação de tais despesas foi de 7,9% em 2011. O aumento das despesas é explicado pelo aumento de vendas; incorporação de regionais e JVs; e fortalecimento da Seller e Selling em diferentes cidades em que a Cyrela atua.

Despesas com Vendas, Gerais e Administrativas

No 4T11, as despesas gerais e administrativas, incluindo os honorários da administração, totalizaram R\$ 112,9 milhões, representando 5,7% da receita líquida reconhecida no trimestre. No trimestre anterior, as mesmas despesas haviam representado 6,5% da receita líquida, no mesmo período do ano anterior 7,9%.

Em relação às vendas contratadas, a participação de tais despesas foi de 4,7% no trimestre, 1,6 p.p. menor que a participação no 3T11.

Percebemos nos números o fruto do relevante trabalho de redução de despesas em curso na companhia, resultando em ganhos de escala importantes.

Despesas Gerais e Administrativas	4T11 R\$ MM	4T10 R\$ MM	% Var. 4T11 x 4T10	3T11 R\$ MM	% Var. 4T11 x 3T11	2011 R\$ MM	2010 R\$ MM	% Var. 2011 x 2010
Salários e Encargos Sociais	44	37	18,5%	40	9,0%	152	126	20,6%
Stock Options	12	6	82,3%	5	134,5%	23	20	16,4%
Honorários da Administração	2	1	47,7%	2	2,3%	8	5	53,0%
Serviços de Terceiros	19	25	-23,9%	21	-10,5%	81	96	-15,7%
Aluguel, viagens e representações	16	9	77,8%	16	0,0%	61	37	64,9%
Outros	14	19	-24,6%	14	0,3%	57	42	34,6%
Participação dos Empregados	7	12	-46,5%	4	66,7%	22	26	-15,4%
Total	113	109	3,2%	102	10,6%	404	352	14,6%

Em números absolutos, as despesas passaram de R\$ 102,4 milhões no 3T11 para R\$ 112,9 milhões no

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

4T11. Este crescimento de R\$ 10,5 milhões pode ser explicado por:

- (i) reestruturação Back-Office: R\$ 1,8 milhão
- (ii) planos de opção de ação: R\$ 6,7 milhões referente a despesas “não caixa”

Em 2011, as despesas gerais e administrativas somaram R\$ 404,0 milhões, ou 6,6% da receita líquida do exercício, comparado a 7,2% em 2010. Também no acumulado do ano percebemos o ganho de escala em despesas administrativas.

A variação de R\$ 51,6 milhões em relação a 2010 pode ser explicada por:

- (iii) dissídio coletivo: R\$ 10 milhões
- (iv) gastos não recorrentes com reestruturação de pessoal no montante de R\$ 5 milhões
- (v) estruturação de regionais ao final de 2010 (Norte e Nordeste) que impactaram o exercício de 2011 em aproximadamente R\$ 30 milhões

EBITDA

O EBITDA no 4T11 foi de R\$ 337,5 milhões, 46,2% acima do apresentado no trimestre anterior de R\$ 230,9 milhões. Em relação ao igual período do ano anterior, o EBITDA teve crescimento de 120,2% em termos de valor e crescimento de 6,0 p.p. na margem. No ano, o EBITDA atingiu R\$ 852,2 milhões com margem de 13,9%, o que indica crescimento de 0,7% em valor e uma queda de 3,4 p.p. na margem, em comparação aos R\$ 846,0 milhões com margem de 17,3% de 2010.

EBITDA	4T11 R\$ MM	4T10 R\$ MM	%Var. 4T11 x 4T10	3T11 R\$ MM	%Var. 4T11 x 3T11	2011 R\$ MM	2010 R\$ MM	%Var. 2011 x 2010
Lucro Bruto	576	340	69,5%	446	29,2%	1.733	1.537	12,8%
Despesas Com Vendas	(134)	(101)	33,0%	(122)	10,0%	(511)	(402)	27,2%
Despesas Gerais e Administrativas	(111)	(108)	2,6%	(100)	10,4%	(396)	(347)	14,1%
Honorários de Administração	(2)	(1)	47,7%	(2)	0,3%	(8)	(5)	53,0%
Depreciação e Amortização	2	2	-27,0%	5	-67,5%	13	9	50,1%
Amortização de Ágios e Outros	6	21	-70,1%	4	48,7%	21	55	-62,4%
EBITDA	337	153	120,2%	231	46,2%	852	846	0,7%
Margem Ebitda (%)	17,0%	11,0%	6,0 p.p.	14,8%	2,2 p.p.	13,9%	17,3%	-3,4 p.p.
EBITDA Ajustado ⁽¹⁾	406	222	82,6%	301	35,0%	1.090	988	10,3%
Margem Ebitda Ajustado (%)	20,5%	16,0%	4,5 p.p.	19,3%	1,2 p.p.	17,8%	20,2%	-2,4 p.p.

(1) Os ajustes no 4T11 são: Desp. Plano de Opções de Ações R\$ 12 MM; Juros Capitalizados no Custo R\$ 50 MM; e Participações Empregados R\$ 7 MM.

Essa melhora no EBITDA em comparação ao trimestre anterior decorre da melhoria da margem bruta e manutenção de despesas administrativas. No 4T11, a maior entrega de obras fez com que juros capitalizados em estoques fossem levados à despesa financeira.

A Companhia permanece engajada em um trabalho de redução de despesas. Continuamos focados em redução e racionalização despesas comerciais e otimizar sistemas e processos, gerando maior eficiência no trabalho de Back-Office.

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

Resultado Financeiro

O resultado financeiro do trimestre foi positivo em R\$ 32,6 milhões, comparado a R\$ 7,0 milhões apresentado no 3T11 e a R\$ 17,2 milhões registrado no 4T10. Em 2011, o resultado financeiro atingiu R\$ 49,6 milhões, redução de 23,9% em relação a R\$ 65,2 milhões realizado em 2010.

As despesas financeiras ficaram praticamente estáveis em relação ao 3T11, com o impacto de: (i) aumento do saldo a amortizar no Sistema Financeiro da Habitação (SFH) em R\$ 111,2 milhões no trimestre; (ii) captação da debênture CYRE15 e CYRE25, no montante de R\$ 400,0 milhões, em julho/2011, que incorre em juros mensais de R\$ 4,3 milhões; e (iii) juros referentes ao CRI de R\$ 270,0 milhões que incorrem em juros mensais de R\$ 3,0 milhões, cuja captação ocorreu no final do 2T11.

As receitas financeiras foram maiores em decorrência de: (i) aumento de R\$ 44,0 milhões em receita de aplicações financeiras no 4T11 em comparação ao 4T10, pela aplicação dos recursos oriundos da captação das debêntures CYRE 15 e CYRE25 no valor de R\$ 400,0 milhões e do CRI em R\$ 270,0 milhões; (ii) o aumento de receita financeira sobre contas a receber reflete a realização de valores e variação monetária sobre recebíveis de obras concluídas; (iii) pequeno efeito de securitização de recebíveis realizada em 4T11.

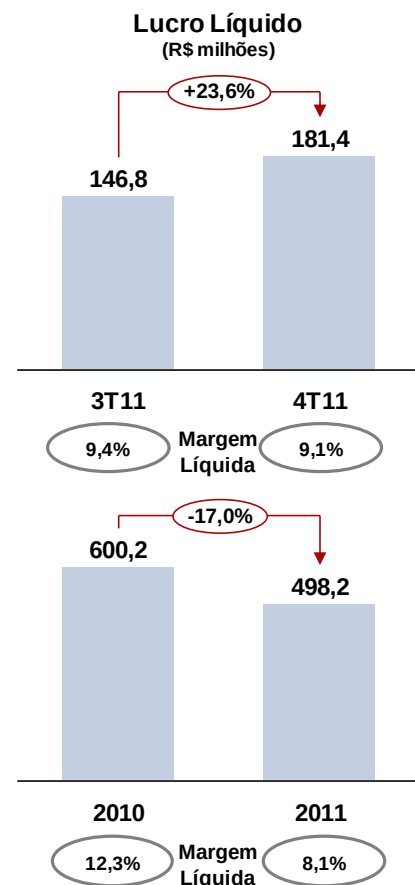
Lucro líquido e margem líquida

Como resultado do desempenho apresentado, o lucro líquido mostrou no trimestre tendência de recuperação em relação ao início do ano.

No 4T11, o lucro líquido obtido foi de R\$ 181,4 milhões, 23,6% superior ao registrado no 3T11, e 119,6% maior se comparado ao mesmo período de 2010. A margem líquida foi de 9,1%, 0,3 p.p. abaixo do 3T11 e 3,2 p.p. superior a 5,9% apresentado no mesmo período de 2010.

O lucro por ação no 4T11 foi de R\$ 0,4416 ante R\$ 0,1955 no 4T10.

Em 2011, o lucro líquido atingiu R\$ 498,2 milhões, 17,0% inferior ao registrado em 2010, com margem de 8,1%, queda de 4,2 p.p. em relação a 2010.



Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

Relacionamento com os auditores independentes

Em conformidade com a Instrução CVM nr. 381, de 14 de janeiro de 2003, informamos que os auditores independentes da companhia, Ernst & Young Terco Auditores Independentes, não prestaram a Cyrela Brazil Realty S/A Empreendimentos e Participações, durante o ano de 2011, outros serviços que não os de auditoria externa. A política da Companhia na contratação de serviços de auditores independentes assegura que não haja conflito de interesses, perda de independência ou objetividade.

Câmara de arbitragem

A Companhia está vinculada à arbitragem na Câmara de Arbitragem do Mercado, conforme cláusula compromissória constante do seu Estatuto Social e comentado na nota explicativa nº 33 das demonstrações contábeis.

Notas Explicativas

1. Contexto operacional

A Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações ("Companhia") é uma sociedade anônima de capital aberto com sede em São Paulo, Estado de São Paulo, tendo suas ações negociadas na Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros – BM&FBOVESPA S.A. – Novo Mercado – sob a sigla CYRE3.

A sede social da Companhia está localizada na Avenida Engenheiro Roberto Zuccolo, nº 555 – 1º Andar – Sala 88 Parte, CEP: 05307-190 – Vila Leopoldina – São Paulo – SP.

A Companhia tem como objeto social e atividade preponderante a incorporação e construção de imóveis residenciais, em conjunto com outros parceiros, através da participação em sociedades controladas integralmente ou sob controle compartilhado, coligadas e em "Joint Ventures". As sociedades controladas compartilham as estruturas e os custos corporativos, gerenciais e operacionais da Companhia ou do parceiro, conforme cada caso.

1.1 – Aprovação das demonstrações financeiras e parecer dos auditores independentes

As demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Companhia foram aprovadas na Reunião de Conselho de Administração em 26 de março de 2012.

Em observância às disposições da Instrução Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") nº 480/09, a diretoria da Companhia declarou que discutiu, revisou e concordou com as demonstrações financeiras da Companhia e com as opiniões expressas no parecer dos auditores independentes relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011.

2. Apresentação das demonstrações financeiras e principais práticas contábeis adotadas

Estas demonstrações financeiras foram submetidas aos procedimentos de auditoria aplicados pelos auditores independentes da Companhia de acordo com os requerimentos da CVM.

2.1 – Apresentação e base de preparação das demonstrações financeiras individuais e consolidadas

As demonstrações financeiras da Companhia, para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010, foram preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil que compreendem as normas da CVM, os pronunciamentos, interpretações e orientações do Comitê de Pronunciamentos Contábeis ("CPC") e estão em conformidade com as normas internacionais de relatório financeiro (International Financial Reporting Standards – IFRS), aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária no Brasil, como aprovadas pelo CPC, pela CVM e pelo Conselho Federal de Contabilidade ("CFC"), incluindo as Orientações OCPC01(R1) e OCPC 04 - Aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às entidades de incorporação imobiliária brasileira - no que diz respeito ao reconhecimento de receitas e respectivos custos e despesas decorrentes de operações de incorporação imobiliária durante o andamento da obra (método da percentagem completada – POC).

Determinados assuntos relacionados ao significado e aplicação do conceito de transferência contínua de riscos, benefícios e de controle na venda de unidades imobiliárias serão analisados pelo International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC). Os resultados dessa análise podem fazer com que a Companhia tenha que revisar suas práticas contábeis relacionadas ao reconhecimento de receitas.

As demonstrações financeiras individuais e consolidadas foram elaboradas com base no custo histórico, exceto por determinados instrumentos financeiros mensurados pelos seus valores justos, conforme descrito nas práticas contábeis a seguir.

Em complemento, a legislação societária brasileira requer que as companhias abertas apresentem a demonstração de valor adicionado – DVA em suas demonstrações financeiras individuais e consolidadas, em conformidade com o ofício circular nº 03/2011, emitido pela

Notas Explicativas

CVM, enquanto que para fins de IFRS, tais informações financeiras individuais e consolidadas são apresentadas como informações suplementares.

Todos os valores apresentados nas demonstrações financeiras individuais e consolidadas estão expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outro modo.

2.2 – Sumário das principais práticas contábeis adotadas na elaboração destas demonstrações financeiras

As principais práticas contábeis adotadas para a elaboração das demonstrações financeiras estão descritas a seguir:

2.2.1. Julgamentos, estimativas e premissas contábeis significativas

Julgamentos: a preparação das demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Companhia requer que a Administração faça julgamentos e estimativas e adote premissas que afetam os valores apresentados de receitas, despesas, ativos e passivos, bem como as divulgações de passivos contingentes, na data-base das demonstrações financeiras. Contudo, a incerteza relativa a estas premissas e estimativas poderia levar a resultados que requeiram um ajuste significativo ao valor contábil do ativo ou passivo afetado em períodos futuros.

Estimativas e premissas: as principais premissas relativas a fontes de incerteza nas estimativas futuras e outras importantes fontes de incerteza em estimativas na data do balanço, envolvendo risco significativo de causar um ajuste significativo no valor contábil dos ativos e passivos no próximo exercício financeiro são discutidos a seguir:

- **Orçamentos de obras:** os custos orçados totais, compostos pelos custos incorridos e custos previstos a incorrer para o encerramento das obras, são regularmente revisados, conforme a evolução das obras, e os ajustes com base nesta revisão são refletidos nos resultados da Companhia de acordo com o método contábil utilizado.
- **Tributos e demandas administrativas ou judiciais:** a Companhia e suas controladas estão sujeitas no curso normal dos nossos negócios a investigações, auditorias, processos judiciais e procedimentos administrativos em matérias cível, tributária, trabalhista, ambiental, societária e direito do consumidor, entre outras. Dependendo do objeto das investigações sobre os processos judiciais ou procedimentos administrativos, que sejam movidos contra a Companhia e nossas controladas, poderemos ser adversamente afetados, independente do respectivo resultado final.

A Companhia e suas controladas são periodicamente fiscalizadas por diferentes autoridades, incluindo fiscais, trabalhistas, previdenciárias, ambientais e de vigilância sanitária. Não é possível garantir que estas autoridades não autuarão a Companhia e suas controladas, nem que estas autuações não se converterão em processos administrativos e, posteriormente, em processos judiciais, tampouco o resultado final tanto dos eventuais processos administrativos ou judiciais.

Notas Explicativas

- **Provisões para demandas judiciais:** a Companhia reconhece provisão para demandas tributárias, cíveis e trabalhistas. A avaliação da probabilidade de perda inclui a avaliação das evidências disponíveis, a hierarquia das leis, as jurisprudências disponíveis, as decisões mais recentes nos tribunais e sua relevância no ordenamento jurídico, bem como a avaliação dos advogados externos. As provisões são revisadas e ajustadas para levar em conta alterações nas circunstâncias como prazo de prescrição aplicável, conclusões de inspeções fiscais ou exposições adicionais identificadas com base em novos assuntos ou decisões de tribunais.
- **Valor justo de instrumentos financeiros:** quando o valor justo de ativos e passivos financeiros apresentados no balanço patrimonial não puder ser obtido de mercados ativos, seu valor é determinado utilizando técnicas de avaliação, incluindo o método de fluxo de caixa descontado. Os dados para estes métodos se baseiam naqueles praticados no mercado, quando possível, contudo, quando isto não for viável, um determinado nível de julgamento é requerido para estabelecer o valor justo. O julgamento inclui considerações sobre os dados utilizados, como por exemplo, risco de liquidez, risco de crédito e volatilidade. Mudanças nas premissas sobre estes fatores poderiam afetar o valor justo apresentado dos instrumentos financeiros.
- **Transações com pagamentos baseados em ações:** a Companhia mantém planos de opções para compra de ações ("stock options"). Serão elegíveis a esta modalidade todos os administradores e empregados que fazem jus ao recebimento de bônus anual e que não tenham como componente de sua remuneração comissões direta ou indiretamente ligadas à venda ou compra de ativos para a Companhia.
- **Estas transações são mensuradas pelo valor justo dos instrumentos financeiros patrimoniais na data da sua outorga.**

O valor justo das opções concedidas é reconhecido como despesa, durante o período no qual o direito é adquirido; período durante o qual as condições específicas de aquisição de direitos devem ser atendidas. Na data-base das demonstrações financeiras, a Companhia revisa suas estimativas da quantidade de opções cujos direitos devem ser adquiridos com base nas condições contratuais. Esta reconhece o impacto da revisão das estimativas iniciais na demonstração do resultado, em contrapartida ao patrimônio líquido, prospectivamente.

2.2.2. Caixa e equivalentes de caixa

A Companhia e suas controladas classificaram como equivalentes de caixa, os investimentos de curto prazo, de alta liquidez, que são prontamente conversíveis em um montante conhecido de caixa e que estão sujeitas a um insignificante risco de mudança de valor.

2.2.3. Aplicações financeiras

As aplicações financeiras recebem a classificação de "disponíveis para negociação" e estão demonstradas ao custo amortizado, sendo os efeitos das taxas de juros efetivas, registrados na conta de resultado e apresentada na rubrica "Receitas financeiras".

As aplicações em fundos de investimento, não exclusivos, são demonstrados ao valor do custo amortizado na data do balanço, acrescido dos rendimentos auferidos.

Notas Explicativas

2.2.4. Títulos e valores mobiliários

Os títulos e valores mobiliários são classificados de acordo com a intenção de negociação por parte da Administração e estão classificados como títulos disponíveis para venda, avaliados a valor justo, e tendo como contra partida da avaliação a rubrica, dentro do patrimônio líquido, de "outros resultados abrangentes".

2.2.5. Apuração do resultado de incorporação imobiliária, venda de imóveis e outras

São observados os procedimentos e normas estabelecidas pela Resolução CFC nº 1.266 do Conselho Federal de Contabilidade e os Pronunciamentos Técnicos (CPC 17) e de Orientação (OCPC 01 e 04) e Interpretação Técnica (ICPC 02) emitidos pelo CPC.

(i) Nas vendas a prazo de unidades concluídas:

- O resultado é apropriado no momento em que a venda é efetivada, independentemente do prazo de recebimento do valor contratual.
- Os juros e variação monetária, incidentes sobre as contas a receber são apropriados ao resultado na receita financeira quando incorridas, obedecendo ao regime de competência de exercícios.

(ii) Nas vendas de unidades não concluídas:

- A transferência dos riscos e benefícios para o cliente ocorre continuamente, de acordo com a evolução da construção.
- O custo incorrido (inclui-se o gasto com terreno, incorporação, construção, encargos financeiros durante a construção) correspondente às unidades vendidas é apropriado integralmente ao resultado.
- É apurado o percentual do custo incorrido das unidades vendidas, em relação ao seu custo total orçado, sendo esse percentual aplicado sobre a receita das unidades vendidas, ajustada segundo as condições dos contratos de venda, e sobre as despesas comerciais (comissões), sendo assim determinado o montante das receitas e das despesas comerciais a serem reconhecidas.
- Os montantes das receitas de vendas reconhecidos que sejam superiores aos valores efetivamente recebidos de clientes, são registrados em ativo circulante ou não circulante. Os montantes recebidos com relação à venda de unidades que sejam superiores aos valores reconhecidos de receitas, são contabilizados na rubrica "Adiantamento de Clientes".
- Os encargos financeiros das operações de crédito imobiliário, de financiamentos, de certificados de recebíveis e de debêntures diretamente atribuídos ao projeto imobiliário, incorridos durante o período de construção, são apropriados ao custo das unidades sendo apropriados ao resultado (custo) por ocasião da venda. Os demais encargos financeiros são apropriados ao resultado financeiro quando incorridos, assim como das operações de crédito imobiliário incorridos após a conclusão da construção.
- A variação monetária incidente sobre as contas a receber é apropriada ao resultado, como receita de vendas, por meio do percentual de custo incorrido.

Notas Explicativas

(iii) Outras práticas relacionadas à atividade imobiliária:

Permutas: para as permutas de terrenos, com a entrega de apartamentos a construir, o valor do terreno adquirido pela Companhia e por suas controladas é apurado com base no valor justo das unidades imobiliárias a serem entregues e foi registrado como estoque de terrenos, em contrapartida a adiantamento de clientes no passivo, no momento da assunção dos riscos e definição do projeto de comercialização. Prevaecem para estas transações os mesmos critérios de apropriação aplicados para o resultado de incorporação imobiliária em seu todo.

Provisão para garantia: constituída para cobrir gastos com reparos em empreendimentos cobertos no período de garantia. A provisão é constituída em contra partida do resultado (custo) à medida que os custos de unidades vendidas incorrem; eventual saldo remanescente não utilizado da provisão é revertido após o prazo de garantia oferecida, em geral cinco anos a partir da entrega do empreendimento.

2.2.6. Contas a receber

As contas a receber de unidades vendidas são apuradas segundo os critérios mencionados no tópico anterior.

Os juros pré-fixados das contas a receber de unidades concluídas são apropriados ao resultado observando o regime de competência ("pro-rata dia"), independentemente de seu recebimento e registrados na "rubrica receitas financeiras".

A provisão para créditos de realização duvidosa é estabelecida quando existe uma evidência objetiva de que a Companhia não será capaz de cobrar todos os valores devidos de acordo com os prazos originais das contas a receber. A Companhia considera o risco de crédito como sendo baixo, uma vez que há garantia real de recuperação dos ativos vendidos e assim não constitui provisão para devedores duvidosos.

Conforme a orientação técnica do CPC, através do OCPC 01 – Entidades de Incorporação Imobiliária, nas vendas a prazo de unidades não concluídas, os recebíveis com atualização monetária, inclusive a parcela das chaves, sem juros, devem ser descontados a valor presente, uma vez que os índices de atualização monetária contratados não incluem o componente de juros. A constituição do ajuste e sua reversão, quando realizados durante o período de construção, são lançadas em contrapartida de receitas de incorporação imobiliária.

2.2.7. Imóveis a comercializar

(i) Formação do custo:

Os imóveis prontos a comercializar são demonstrados ao custo de formação, que não excede ao seu valor líquido realizável. No caso de imóveis em construção, a parcela em estoque corresponde ao custo incorrido das unidades ainda não comercializadas.

O valor realizável líquido é o preço de venda estimado para o curso normal dos negócios, deduzidos os custos de execução e as despesas de vendas e os tributos.

O custo de formação compreende custo de terreno e gastos necessários à sua legalização, gastos com incorporação, gastos de construção relacionados com materiais, mão-de-obra (própria ou contratada de terceiros) e outros custos de construção relacionados, incluindo o custo financeiro de financiamento (incorridos durante o período de desenvolvimento do empreendimento até a finalização da obra).

(ii) Permuta:

A Companhia adquire parte dos terrenos mediante operações de permuta, nas quais, em troca dos terrenos adquiridos, compromete-se a: (a) entregar unidades imobiliárias de empreendimentos em construção, ou (b) percentual da parcela de contas a receber

Notas Explicativas

provenientes das vendas das unidades imobiliárias dos empreendimentos. Esses valores são registrados ao valor justo de realização.

Notas Explicativas

(iii) Capitalização de encargos financeiros:

Os juros dos empréstimos, financiamentos, certificados de recebíveis e debêntures, identificados diretamente aos empreendimentos imobiliários são qualificados a serem capitalizados como custo dos imóveis a comercializar na ocorrência de: a) que os custos com a aquisição dos terrenos ou a construção dos imóveis estejam sendo incorridos; b) que os custos com empréstimos estejam sendo incorridos; e c) que as atividades necessárias para preparar o imóvel para comercialização estejam em progresso, sendo apropriadas ao resultado como parte do custo observando o mesmo critério adotado para reconhecimento das receitas e dos custos das unidades vendidas.

(iv) Segregação entre circulante e não circulante:

A classificação entre o circulante e o não circulante é realizada com base na expectativa de prazo do lançamento dos empreendimentos imobiliários, revisada periodicamente através das estimativas de lançamentos.

2.2.8. Despesas comerciais a apropriar

Os gastos de corretagem sobre vendas de imóveis são ativados como pagamentos antecipados, seguindo orientação do OCPC01, e são apropriadas ao resultado como parte das despesas comerciais, observando-se o mesmo critério adotado para reconhecimento das receitas e custos das unidades vendidas (nota explicativa nº 2.2.5), exceto as comissões sobre vendas canceladas, que são lançadas ao resultado no caso de cancelamento ou quando for provável que não haverá pagamento dos valores contratados.

O encargo relacionado com a comissão de venda pertencente ao adquirente do imóvel, não constitui receita ou despesa da Companhia e de suas controladas.

As demais despesas comerciais, incluindo propaganda e publicidade, são apropriadas ao resultado quando incorridas, de acordo com o regime de competência, tendo como referência a sua veiculação.

2.2.9. Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro

Nas empresas tributadas pelo lucro real, o imposto de renda e a contribuição social são calculados pelas alíquotas regulares de 15% acrescida de adicional de 10% para o imposto de renda e de 9% para a contribuição social, sobre o lucro contábil do exercício, ajustado segundo critérios estabelecidos pela legislação fiscal vigente.

Conforme facultado pela legislação tributária, certas controladas, cujo faturamento anual do exercício anterior tenha sido inferior a R\$ 48.000, optaram pelo regime de lucro presumido. Para essas sociedades, a base de cálculo do imposto de renda é calculada à razão de 8% e a da contribuição social à razão de 12% sobre as receitas brutas (32% quando a receita for proveniente da prestação de serviços e 100% das receitas financeiras), sobre as quais se aplicam as alíquotas regulares do respectivo imposto e contribuição.

Ainda, como facultado pela Lei nº 12.024 de 27 de agosto de 2009, que alterou a Lei nº 10.931/2004, que instituiu o regime especial de tributação (RET), certas controladas optaram por submeter seus empreendimentos ao patrimônio de afetação, o qual é feito de forma irrevogável e irrevogável quando do seu registro. Para esses empreendimentos afetados e com adesão ao RET, o encargo do imposto de renda e da contribuição social é calculado à razão de 2,87% sobre as receitas brutas (e de 6% considerando, também, o encargo da Contribuição para Financiamento da Seguridade Social – COFINS e ao Programa de Integração Social – PIS).

Notas Explicativas

Tributos diferidos ativos são reconhecidos na extensão em que seja provável que o lucro futuro tributável esteja disponível para ser usado na compensação das diferenças temporárias, com base em projeções de resultados futuros elaboradas e fundamentadas em premissas internas e em cenários econômicos futuros que podem, portanto, sofrer alterações. O imposto de renda e a contribuição social diferidos estão apresentados na nota explicativa nº 20(a).

Tributos diferidos passivos são gerados de diferenças, na data do balanço, entre as bases fiscais de ativos e passivos e seus valores contábeis. As diferenças apuradas são preponderantemente relacionadas as diferenças na apropriação imobiliária ao resultado, pois pela sistemática fiscal os lucros são reconhecidos pelo regime de caixa e pela sistemática contábil de acordo com a metodologia descrita na nota explicativa nº 2.2.5.

Os tributos diferidos passivos são reconhecidos para todos as diferenças temporárias.

2.2.10. Investimentos

(i) Em controladas integrais ou sob controle compartilhado - Valor patrimonial

Quando a Companhia tem o poder de controlar as políticas financeiras e operacionais de uma entidade para auferir benefícios de suas atividades esta é considerada uma controlada. Nas sociedades em que a Companhia tem o poder de controlar as políticas e operacionais de uma entidade para auferir benefícios de suas atividades em conjunto com outro sócio, aplica-se o conceito do controle compartilhado.

Os investimentos em sociedades controladas são registrados pelo método de equivalência patrimonial, conforme CPC 18. De acordo com esse método, a participação da Companhia no aumento ou na diminuição do patrimônio líquido das controladas, após a aquisição, em decorrência da apuração de lucro líquido ou prejuízo no período ou em decorrência de ganhos ou perdas em reservas de capital ou de ajustes de exercícios anteriores, exceção feita para as alterações introduzidas pela Lei nº 11.638/07 e Lei nº 11.941/09, é reconhecida como receita (ou despesa) operacional. Os movimentos cumulativos após as aquisições são ajustados contra o custo do investimento.

A Companhia e suas controladas avaliam periodicamente o valor recuperável de seus investimentos. Quando a participação da Companhia nas perdas das controladas for igual ou ultrapassar o valor do investimento, a Companhia não reconhece perdas adicionais, a menos que tenha assumido obrigações, feito pagamentos em nome dessas sociedades ou feito adiantamentos para futuro aumento de capital. Para os investimentos em sociedades com patrimônio líquido negativo é feita provisão para perda nos investimentos, registrada no passivo da Companhia em contra partida de conta de resultado.

As demonstrações financeiras das controladas são elaboradas com práticas consistentes e para o mesmo período de divulgação da Companhia.

O custo de aquisição de uma sociedade controlada é mensurado pelo valor dos ativos cedidos ou passivos assumidos na data da aquisição, acrescido dos custos diretamente atribuíveis à aquisição. O montante do custo de aquisição que ultrapassa o valor contábil dos ativos líquidos da controlada adquirida é registrado como ágio por rentabilidade futura no intangível.

Participações em empreendimentos em conjunto ("joint ventures")

Notas Explicativas

Uma “joint venture” é um acordo contratual através do qual a Companhia e suas controladas com outras partes exercem uma atividade econômica sujeita a controle conjunto, situação em que as decisões sobre políticas financeiras e operacionais estratégicas relacionadas às atividades da “joint venture” requerem a aprovação de todas as partes que compartilham o controle.

Os acordos de “joint venture” que envolvem a constituição de uma entidade separada na qual cada empreendedor detenha uma participação são chamados de entidades controladas em conjunto.

A Companhia e suas controladas apresentam suas participações em entidades controladas em conjunto, nas suas demonstrações financeiras consolidadas, usando o método de consolidação proporcional. As participações da Companhia e suas controladas nos ativos, passivos e resultados das controladas em conjunto, são combinadas com os correspondentes itens nas demonstrações financeiras consolidadas da Companhia linha a linha.

Nas demonstrações financeiras individuais da controladora, as participações em entidades controladas em conjunto, são reconhecidas através do método de equivalência patrimonial.

(ii) Em coligadas

As participações em sociedades coligadas são registradas pelo método de equivalência patrimonial, conforme descrito no item anterior (i).

Cyrela Commercial Properties S.A. Empreendimentos e Participações (“CCP”): a Companhia possui participação inferior a 5% nesta sociedade, porém, possui influência relevante nas suas decisões políticas, financeiras e operacionais, portanto avalia o investimento pelo método de equivalência patrimonial.

(iii) Investimentos em sociedades residentes no exterior

Moeda funcional e de apresentação das demonstrações financeiras

A moeda funcional da Companhia é o real, mesma moeda de preparação e apresentação destas demonstrações financeiras.

Brazil Realty Serviços e Investimentos Ltd.: esta controlada está localizada em Bahamas e, na essência, é uma extensão de nossas atividades financeiras no Brasil, portanto os ativos, os passivos e os resultados são adaptados às práticas contábeis vigentes no Brasil e convertidos para reais pelo seguinte método: **(i)** Ativos e passivos monetários pela taxa de fechamento; **(ii)** Ativos e passivos não-monetários e o patrimônio líquido convertidos pela taxa em vigor nas datas das transações; **(iii)** receitas e despesas convertidos pela taxa média, desde que não tenham ocorrido flutuações significativas do câmbio. Ganhos e perdas resultantes do processo de conversão são registrados no resultado do período.

Cyrsa S.A.: esta controlada sob controle comum está localizada na Argentina e possui corpo gerencial próprio, bem como independência administrativa, financeira e operacional. Portanto, seus ativos e passivos e resultados são convertidos pelo seguinte método: **(i)** Ativos e passivos convertidos pela taxa de fechamento; **(ii)** Patrimônio líquido convertido pela taxa em vigor nas datas das transações; **(iii)** receitas e despesas convertidos pela taxa média, desde que não tenham ocorrido flutuações significativas do câmbio. Os efeitos da variação cambial são registrados na conta de ajustes acumulados de conversão, acumulados na rubrica de “Outros resultados abrangentes”, no patrimônio líquido.

Notas Explicativas

2.2.11. Imobilizado

Demonstrado ao custo de aquisição, combinado com depreciação calculada pelo método linear, tomando-se por base a vida útil estimada dos bens, o qual não diverge significativamente do valor justo. Estão segregados em classes e taxa de depreciação bem definidas e relacionadas às atividades da Companhia conforme nota explicativa nº 8.

Conforme a orientação do OCPC 01 - Entidades de Incorporação Imobiliária, os gastos incorridos com a construção dos estandes de vendas, apartamentos-modelo e respectivas mobílias, passam a incorporar o ativo imobilizado da Companhia e de suas controladas. Tais ativos passam a ser depreciados e amortizados, sendo a despesa registrada no resultado na "rubrica despesa com vendas", após o lançamento e efetivação do empreendimento e pelo prazo de vida útil, além de estarem sujeitos a análises periódicas sobre a deterioração ("impairment").

2.2.12. Intangível

Os ativos intangíveis adquiridos separadamente são mensurados no reconhecimento inicial ao custo de aquisição e, posteriormente deduzidos da amortização acumulada e perdas do valor recuperável, quando aplicável. O custo de ativos adquiridos em uma combinação de negócios é reconhecido ao valor justo na data de aquisição. Assim são demonstrados ao custo de aquisição, combinada com as taxas anuais de amortização calculadas pelo método linear, mencionadas na nota explicativa nº 9, levando em consideração a vida útil definida para o ativo.

Os gastos com desenvolvimento vinculados a inovações tecnológicas dos produtos existentes são ativados, se tiverem viabilidade tecnológica e econômica, e amortizados pelo período esperado de benefícios dentro do grupo de despesas operacionais.

Os custos de desenvolvimento de um projeto são reconhecidos como ativo intangível sempre que se puder demonstrar: (i) a viabilidade técnica de concluir o ativo intangível da forma que estará disponível para uso ou venda; (ii) a intenção de concluir o ativo e a habilidade de usar ou vender o ativo; (iii) como o ativo gerará benefícios econômicos futuros; (iv) a disponibilidade de recursos para concluir o ativo; e (v) a capacidade de avaliar de forma confiável os gastos incorridos durante a fase de desenvolvimento. Após o reconhecimento inicial, o ativo é apresentado ao custo menos amortização acumulada e perdas de seu valor recuperável. A amortização é iniciada quando o desenvolvimento é concluído e o ativo encontra-se disponível para uso pelo período dos benefícios econômicos futuros.

O período e o método de amortização para um ativo intangível com vida útil definida são revisados no mínimo ao final de cada exercício social. Mudanças na vida útil estimada ou por consumo esperado dos benefícios econômicos futuros desses ativos são contabilizadas por meio de mudanças no período ou método de amortização, conforme o caso, sendo tratadas como mudanças de estimativas contábeis.

Ativos intangíveis com vida útil indefinida não são amortizados, mas são testados anualmente em relação a perdas por redução ao valor recuperável, individualmente ou no nível da unidade geradora de caixa. A avaliação de vida útil indefinida é revisada anualmente para determinar se essa avaliação continua a ser justificável. Caso contrário, a mudança na vida útil, de indefinida para definida, é feita de forma prospectiva.

Notas Explicativas

2.2.13. Ágio

Ao adquirir um negócio, a Companhia avalia os ativos e passivos financeiros assumidos com o objetivo de classificá-los e alocá-los de acordo com os termos contratuais, as circunstâncias econômicas e as condições pertinentes, em até um ano após a data de aquisição. Se a combinação de negócios for realizada em estágios e com partes independentes, o valor justo na data de aquisição da participação societária previamente detida no capital da adquirida é reavaliado a valor justo na data de aquisição, sendo os impactos reconhecidos na demonstração do resultado.

O ágio é inicialmente mensurado como sendo o excedente da contraprestação transferida em relação aos ativos líquidos adquiridos (ativos identificáveis e passivos assumidos). Se a contraprestação for menor do que o valor justo dos ativos líquidos adquiridos, a diferença é reconhecida como ganho na demonstração do resultado.

Após o reconhecimento inicial, o ágio é mensurado pelo custo, deduzido de quaisquer perdas acumuladas do valor recuperável. Para fins de teste do valor recuperável, o ágio adquirido em uma combinação de negócios é, a partir da data de aquisição, alocado a cada uma das unidades geradoras de caixa da Companhia que se espera sejam beneficiadas pelas sinergias da combinação, independente de outros ativos ou passivos da adquirida serem atribuídos a estas unidades.

Quando um ágio fizer parte de uma unidade geradora de caixa e uma parcela desta unidade for alienada, o ágio associado à parcela alienada deve ser incluído no custo da operação ao apurar-se o ganho ou a perda. O ágio desta operação é apurado com base nos valores proporcionais da parcela alienada em relação à unidade geradora de caixa.

Os ágios são amortizados na proporção em que os ativos e passivos nas investidas são realizados.

2.2.14. Participação nos lucros e resultados – PLR

A Companhia e demais empresas do grupo, possuem programa de participação de empregados e administradores nos resultados (“remuneração variável”).

O sistema de remuneração variável opera com indicadores de desempenho, estruturados na eficiência dos objetivos corporativos, seguidos por objetivos de negócios e finalmente por objetivos individuais.

A apuração da remuneração variável é estimada ao final de cada período de divulgação das demonstrações financeiras, conforme nota explicativa nº 23 (b).

2.2.15. Contas a pagar na aquisição de imóveis e adiantamento de clientes por permuta

As obrigações na aquisição de imóveis são reconhecidas pelos valores correspondentes às obrigações contratuais assumidas. Em seguida, são apresentados pelo custo amortizado, isto é, acrescidos ou deduzidos, quando aplicável, de encargos e juros proporcionais ao período incorrido e ajuste a valor presente até a data do balanço.

As operações de permutas de terrenos por unidades imobiliárias são registradas ao estoque em contra partida da rubrica “adiantamento de clientes”. O registro da operação é efetuado somente quando da definição do projeto a ser viabilizado e os valores são demonstrados ao seu valor justo de realização. O reconhecimento da receita ao resultado é realizado na rubrica de “receita com venda de unidades imobiliárias” pelos mesmos critérios da nota explicativa nº 2.2.5.

Notas Explicativas

2.2.16. Empréstimos, financiamentos, certificados de recebíveis imobiliários, cédulas de crédito bancário e debêntures

Os recursos financeiros tomados sejam eles empréstimos, financiamentos, debêntures, certificados de recebíveis imobiliários ("CRI") ou cédulas de crédito bancário ("CCB"), são reconhecidos inicialmente no recebimento dos recursos, líquidos dos custos de transação, e são apresentados pelo custo amortizado, isto é, acrescidos de encargos e juros proporcionais ao período incorrido até a data da informação apresentada.

2.2.17. Provisões para demandas judiciais e administrativas

São provisionadas quando as perdas forem avaliadas como prováveis e os montantes envolvidos forem mensuráveis com suficiente segurança. Quando as perdas forem avaliadas como prováveis, mas os montantes envolvidos não forem mensuráveis com suficiente segurança ou quando as perdas são consideradas possíveis, são divulgados em nota explicativa. Os demais passivos contingentes, cujas perdas são consideradas remotas, não são provisionados e nem divulgados.

2.2.18. Demais provisões

Provisões são reconhecidas quando existe uma obrigação presente (legal ou não formalizada) em consequência de um evento passado, uma indicação provável que benefícios econômicos sejam requeridos para liquidar a obrigação e uma estimativa confiável do valor da obrigação possa ser feita. Quando é esperado que o valor de uma provisão seja reembolsado, no todo ou em parte, por exemplo, por força de um contrato de seguro, o reembolso é reconhecido como um ativo separado, mas apenas quando o reembolso for praticamente certo.

A despesa relativa a qualquer provisão é apresentada na demonstração do resultado, líquida de qualquer reembolso.

2.2.19. Demais ativos e passivos

Os demais ativos e passivos são apresentados ao valor de custo ou de realização (ativos), ou para valores conhecidos ou calculáveis (passivos), acrescidos, quando aplicável, os rendimentos e encargos financeiros incorridos.

2.2.20. Ajuste a valor presente

Determinados ativos e passivos, relativos a itens monetários e não circulantes, ou relevantes no circulante, são ajustados a valor presente, com base na taxa média de captação ou taxa média de remuneração de títulos públicos (NTN-B) de risco e prazo semelhantes, das duas a maior, as quais visam refletir as melhores avaliações atuais do mercado, quanto ao valor do dinheiro no tempo e os riscos específicos do ativo e do passivo. Em decorrências das análises foram efetuados ajustes a valor presente nas contas a receber (nota explicativa nº 2.2.6) e contas a pagar por aquisição de imóveis (nota explicativa nº 2.2.15). A taxa média utilizada para período findo em 31 de dezembro de 2011 foi de 5,76 % a.a. (12/2010: 5,43 % a.a.) para as contas a receber das unidades não entregues.

Os ativos e passivos são ajustados no registro inicial da transação, levando em consideração os fluxos de caixa contratuais, a taxa de juros explícita, e em certos casos implícita, dos respectivos ativos e passivos e, as taxas praticadas no mercado para transações semelhantes. Subseqüentemente, esses juros são realocados nas linhas de despesas e receitas financeiras, no resultado, exceto pelas receitas da atividade imobiliária cujo tratamento está mencionado na nota explicativa nº 2.2.5, por meio da utilização do método da taxa efetiva de juros em relação aos fluxos de caixa contratuais.

Notas Explicativas

2.2.21. Instrumentos financeiros

Os instrumentos financeiros da Companhia e suas controladas compreendem os caixas e equivalentes de caixa (ativos registrados pelo valor justo por meio do resultado), aplicações financeiras, contas a receber e a pagar, financiamentos entre outros (empréstimos, financiamentos, debêntures e certificados de recebíveis).

A Companhia e suas controladas reconhecem os instrumentos financeiros na data em que foram originados ou na data da negociação na qual se torna uma das partes das disposições contratuais do instrumento.

A Companhia e suas controladas deixam de reconhecer um ativo financeiro quando os direitos contratuais aos fluxos de caixa do ativo expiram, ou quando transferem os direitos ao recebimento dos fluxos de caixa contratuais sobre um ativo financeiro em uma transação na qual essencialmente todos os riscos e benefícios da titularidade do ativo financeiro são transferidos. Eventual participação que seja criada ou retida nos ativos financeiros é reconhecida como um ativo ou passivo individual. A Companhia e suas controladas baixam um passivo financeiro quando tem suas obrigações contratuais retirada, cancelada ou vencida.

Ativos financeiros: um ativo financeiro é classificado pelo valor justo por meio do resultado caso seja classificado como mantido para negociação, ou seja, designado como tal no momento do reconhecimento inicial. Os ativos financeiros são designados pelo valor justo por meio do resultado se a Companhia e suas controladas gerenciam estes investimentos e tomam decisões de compra e venda baseada em seus valores justos de acordo com a gestão de riscos documentada e a estratégia de investimentos. Os custos da transação, após o reconhecimento inicial, são reconhecidos no resultado quando incorridos. Ativos financeiros registrados pelo valor justo por meio do resultado são medidos pelo valor justo, e mudanças no valor justo destes ativos são reconhecidas no resultado do exercício.

Recebíveis: são ativos financeiros com pagamentos fixos ou calculáveis e que não são cotados no mercado ativo. Estes valores são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuíveis. Após o reconhecimento inicial, os recebíveis são medidos pelo custo amortizado por meio do método dos juros efetivos, decrescidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável.

Passivos financeiros: são classificados como empréstimos e financiamentos e outros passivos. A Companhia determina a classificação dos seus passivos financeiros no momento do seu reconhecimento inicial. No caso de empréstimos, financiamentos, debêntures e certificados de recebíveis imobiliários, são acrescidos do custo da transação diretamente relacionado. Os passivos financeiros da Companhia incluem: fornecedores, outros passivos circulantes, empréstimos e debêntures.

A mensuração dos passivos financeiros depende da sua classificação, que pode ser da seguinte forma:

- **Empréstimos, financiamentos, debêntures, certificados de recebíveis imobiliários:** após reconhecimento inicial, empréstimos e financiamentos sujeitos a juros são mensurados subsequentemente pelo custo amortizado, utilizando o método da taxa de juros efetivos líquidos dos custos de transação incorridos. Ganhos e perdas são reconhecidos na demonstração do resultado no momento da baixa dos passivos, bem como durante o processo de amortização pelo método da taxa de juros efetivos. Em 31 de dezembro de 2011 e 2010, a Companhia possuía os seus passivos financeiros classificados no grupo de empréstimos e financiamentos, certificados de recebíveis imobiliários e debêntures.

A Companhia e suas investidas realizam operações de cessão de crédito de recebíveis imobiliários com a finalidade de securitização, emissão de cédula de crédito bancário ou certificados de recebíveis imobiliários. Os CRI emitidos constituem obrigação contra a Companhia, estando registrados no passivo não circulante.

Notas Explicativas

- **Outros passivos:** são passivos financeiros mensurados ao valor de custo e que não são classificados como empréstimos. Em 31 de dezembro de 2011 e 2010 a Companhia classificava como outros passivos os fornecedores a pagar, conta corrente entre parceiros e outras contas a pagar.

2.2.22. Programa de opção de compra de ações - Stock options

A Companhia mensura o custo de transações liquidadas com ações junto a funcionários baseado no valor justo dos instrumentos patrimoniais na data da sua outorga, levando-se em conta os termos e condições da concessão. As premissas e modelos utilizados para estimar o valor justo dos pagamentos baseados em ações são divulgados na nota explicativa nº 23. As despesas dessas transações são reconhecidas no resultado durante o período em que os serviços são prestados em contrapartida da reserva de capital.

2.2.23. Avaliação do valor recuperável de ativos (teste de “impairment”)

A Companhia revisa anualmente o valor contábil líquido dos ativos com o objetivo de avaliar eventos ou mudanças nas circunstâncias econômicas, operacionais ou tecnológicas, que possam indicar deterioração ou perda de seu valor recuperável dos ativos não financeiros. Quando tais evidências são identificadas, e o valor contábil líquido excede o valor recuperável, é constituída provisão para deterioração ajustando o valor contábil líquido ao valor recuperável. As principais contas sujeitas à avaliação de recuperabilidade são: Imóveis a comercializar, Investimentos, Imobilizado, Intangível e Títulos e valores mobiliários.

2.2.24. Gastos com transação na emissão de títulos e valores mobiliários

Os gastos com registro de distribuição pública de títulos e valores mobiliários são registrados em conta redutora aos recursos recebidos. Assim, os gastos referentes à emissão de debêntures estão classificados na rubrica “Debêntures” conforme divulgado na nota explicativa nº 11 e os gastos com distribuição pública estão classificados na rubrica “Capital Social” conforme divulgado na nota explicativa nº 21 (a) e os gastos com emissão dos CRI estão classificados na rubrica “Certificados de recebíveis imobiliários – CRI” conforme divulgado na nota explicativa nº 12.

2.2.25. Lucro básico e diluído por ação

O resultado por ação básico e diluído é calculado por meio do resultado do período atribuível aos acionistas da Companhia e a média ponderada das ações ordinárias em circulação no respectivo período, considerando, quando aplicável, ajustes de desdobramento ocorridos no período ou no evento subsequente capturado na preparação das demonstrações financeiras conforme apresentado na nota explicativa nº 30.

2.2.26. Dividendos

A proposta de distribuição de dividendos efetuada pela Administração da Companhia que estiver dentro da parcela equivalente ao dividendo mínimo obrigatório é registrada como passivo circulante, na rubrica “Dividendos a pagar”, por ser considerada como uma obrigação legal prevista no estatuto social da Companhia; entretanto, havendo parcela dos dividendos superior ao dividendo mínimo obrigatório, declarada pela Administração após o período contábil a que se referem as demonstrações financeiras, mas antes da data de autorização para emissão das referidas demonstrações financeiras, esta é registrada na rubrica “Dividendo adicional proposto”, no patrimônio líquido.

Notas Explicativas

2.2.27. Demonstrações financeiras consolidadas

As demonstrações financeiras consolidadas são preparadas em conformidade com os princípios de consolidação, emanados da legislação societária brasileira e conforme normas da CVM e dos pronunciamentos, interpretações e orientações do CPC. Compreendem as demonstrações financeiras da Companhia e de suas sociedades controladas (individualmente e sob controle comum ou criadas para propósitos específicos de administração de empreendimentos imobiliários); as participações percentuais nas investidas estão apresentadas na nota explicativa nº 7. Nas demonstrações financeiras consolidadas são eliminadas as contas correntes, as receitas e despesas entre as sociedades consolidadas, bem como os investimentos, sendo destacada a participação dos acionistas não controladores. As práticas contábeis adotadas são consistentes e aplicadas em todas as empresas consolidadas.

As sociedades coligadas não controladas não são consolidadas.

2.2.28. Informações por segmento

A Companhia tem como objeto social e atividade preponderante a incorporação e construção de imóveis residenciais, conforme nota explicativa nº 1. De acordo com as informações apresentadas nestas demonstrações financeiras, as atividades de loteamento e prestação de serviços não atingiram os parâmetros mínimos quantitativos de receita, lucro e ativos conforme CPC 22.

As informações por segmento operacional são apresentadas de modo consistente com o relatório interno fornecido para o principal tomador de decisões operacionais. O principal tomador de decisões operacionais, responsável pela alocação de recursos e pela avaliação de desempenho dos segmentos operacionais, é representado pelo Comitê Executivo da Companhia.

2.2.29. Demonstrações do valor adicionado e resultado abrangente

A Companhia elaborou Demonstrações do Valor Adicionado (DVA) individuais e consolidadas nos termos do pronunciamento técnico CPC 09 - Demonstração do Valor Adicionado, as quais são apresentadas como parte integrante das demonstrações financeiras individuais e consolidadas conforme BRGAAP aplicável às companhias abertas, enquanto para IFRS representam informação financeira adicional.

É apresentada também a demonstração do resultado abrangente nos termos do pronunciamento técnico CPC 26 – Apresentação das demonstrações contábeis, o qual é parte integrante das demonstrações financeiras.

2.2.30. Ações em tesouraria

São instrumentos patrimoniais próprios que são readquiridos, reconhecidos ao custo e deduzidos do patrimônio líquido. Nenhum ganho ou perda é reconhecido na demonstração do resultado na compra, venda, emissão ou cancelamento dos instrumentos patrimoniais próprios da Companhia. Qualquer diferença entre o valor contábil e a contraprestação é reconhecida em outras reservas de capital.

2.3 Novos pronunciamentos emitidos pelo IASB

A partir de 1º de janeiro de 2011, passaram a vigorar os seguintes pronunciamentos e interpretações; as adoções destes pronunciamentos e interpretações não impactaram nas informações de 31 de dezembro de 2011.

Notas Explicativas

- IAS 24 – Exigências de Divulgação para Entidades Estatais e Definição de Parte relacionada (Revisada);
 - IFRIC 14 – Pagamentos Antecipados de um Requisito de Financiamento Mínimo;
 - IFRIC 19 – Extinção de Passivos Financeiros com Instrumentos de Capital;
 - IAS 27 - Demonstrações Financeiras Separadas (revisado em 2011), se referem aos requerimentos do IAS 27 relacionados às demonstrações financeiras consolidadas são substituídos pelo IFRS 10. Requerimentos para demonstrações financeiras separadas são mantidos, sendo aplicável aos exercícios com início em ou após 1º de janeiro de 2013;
 - IAS 28 - Investimentos em Coligadas Entidades com Controle Compartilhado revisão em 2011 do IAS 28 incluindo as alterações introduzidas pelos IFRSs 10, 11 e 12, sendo aplicável aos exercícios com início em ou após 1º de janeiro de 2013.
-
- IFRS 9 Instrumentos Financeiros – Classificação e Mensuração – A IFRS 9 encerra a primeira parte do projeto de substituição da “IAS 39 Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração”. A IFRS 9 utiliza uma abordagem simples para determinar se um ativo financeiro é mensurado ao custo amortizado simples para determinar se um ativo financeiro é mensurado ao custo amortizado ou valor justo, baseada na maneira pela qual uma entidade administra seus instrumentos financeiros (seu modelo de negócio) e o fluxo de caixa contratual característico dos ativos financeiros. A norma exige ainda a adoção de apenas um método para determinação de perdas no valor recuperável de ativos. Esta norma passará a vigorar exercícios iniciados a partir de 1º de janeiro de 2013. A aplicação antecipada é permitida.
 - IFRS 10 Demonstrações Financeiras Consolidadas – A IFRS 10, estabelece princípios para a apresentação e preparação das demonstrações financeiras consolidadas quanto uma entidade controla uma ou mais entidades. O IFRS 10 substitui as exigências de consolidação SIC-12 Consolidação de Entidades de Finalidade Específica e do IAS 27 Demonstrações Financeiras Consolidadas e Separadas e entra em vigor para os exercícios com início em ou após 1 de janeiro de 2013. A aplicação antecipada é permitida.
 - IFRS 11 Acordos em conjuntos – A IFRS 11 prevê uma reflexão mais realista de acordos em conjunto, centrando-se sobre os direitos e obrigações do acordo, ao invés de sua forma jurídica. A norma aborda inconsistência no tratamento de um acordo em conjunto, exigindo um único método para tratar em entidades controladas em conjunto, através da equivalência patrimonial. O IFRS 13 substitui o IAS 31 Empreendimentos Controlados em Conjunto e SIC 13 Entidades Conjuntamente Controladas – Contribuições Não Monetárias por Acionistas, e entra em vigor para os exercícios com início em ou após 1 de janeiro de 2013. A Aplicação antecipada é permitida.
 - IFRS 12 Divulgações de Participações em Outras Entidades – A IFRS 12 é uma norma nova e abrangente sobre os requisitos de divulgação de todas as formas de participações em outras entidades, incluindo as subsidiárias, empreendimentos conjuntos, associadas e entidades estruturadas não consolidadas. O IFRS 12 entra em vigor para os exercícios com início em ou após 1 de janeiro de 2013. A aplicação antecipada é permitida.
 - IFRS 13 Mensuração do valor justo – A IFRS 13 estabelece novos requisitos sobre como mensurar o valor justo e as divulgações relacionadas para o IFRS e US GAAP. A norma entra em vigor para os exercícios com início em ou após 1 de janeiro de 2013. A aplicação antecipada é permitida.

A administração da Companhia está analisando os impactos decorrentes à aplicação dessas normas, emendas e interpretações. Baseando-se em análises preliminares. A Companhia está avaliando a aplicação e possíveis impactos sobre as demonstrações financeiras na adoção inicial dos novos pronunciamentos e interpretações.

Notas Explicativas

Em novembro de 2011, o IASB emitiu o ED/2011/06 – A revision of ED/2010/06 Revenue from contracts with customers (“ED”) que estava em período de audiência pública até o dia 13 de março de 2012, para receber comentários (comment letters), evidenciando a relevância e diversidade de opiniões sobre os assuntos apresentados no ED nas diversas jurisdições participantes. Dentre esses assuntos, está aquele referente ao reconhecimento de receita na atividade de incorporação imobiliária. O IASB pautou a discussão de um tópico do IFRIC 15 referente ao esclarecimento sobre a transferência contínua de controle. A expectativa dos agentes de mercado brasileiro é que o produto dessa reunião possibilite um direcionamento mais efetivo quanto ao entendimento do IASB sobre a questão.

O CPC ainda não editou os respectivos pronunciamentos e modificações relacionados às IFRS's novas e revisadas apresentadas anteriormente. Em decorrência do compromisso do CPC e da CVM de manter atualizado o conjunto de normas emitido com base nas atualizações efetuadas pelo IASB, é esperado que esses pronunciamentos e modificações sejam editados pelo CPC e aprovados pela CVM até a data de sua aplicação obrigatória.

Notas Explicativas

3. Caixa, equivalentes de caixa e aplicações financeiras

	Controladora		Consolidado		Equivalente em milhares de dólares estadunidenses Consolidado (i)	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Caixa e Equivalentes de caixa						
Caixas e Bancos						
Moeda Nacional	1.990	10.925	265.405	241.024		
Moeda Estrangeira	-	-	89	1.532	48	919
	<u>1.990</u>	<u>10.925</u>	<u>265.494</u>	<u>242.556</u>	<u>48</u>	<u>919</u>
Aplicações Financeiras						
Fundos de investimento - renda fixa (iii)	275.142	-	435.217	40.402		
Certificados de depósito bancário (ii)	113.814	233.059	1.123.414	861.473		
	<u>388.956</u>	<u>233.059</u>	<u>1.558.631</u>	<u>901.875</u>		
(-) Não Circulante	<u>332.942</u>	<u>91.199</u>	<u>969.551</u>	<u>304.770</u>		
Circulante	<u>56.014</u>	<u>141.860</u>	<u>589.080</u>	<u>597.105</u>		

(i) Valores apresentados na subsidiária Brazil Realty (Bahamas).

(ii) Taxas médias equivalentes entre 80% a 102% do CDI.

(iii) Taxa média de 102% do CDI.

4. Títulos e valores mobiliários

Os valores, apresentados ao valor justo, correspondem à participação da Companhia em 0,06% (12/2010: 1,34%) na sociedade BHG S.A. - Brazil Hospitality Group; em 12/2010: 0,10% na sociedade Portobello S.A.

	Controladora e Consolidado	
	2011	2010
BHG S.A.	3.539	9.853
Portobello S.A.	-	311
Total	<u>3.539</u>	<u>10.164</u>

5. Contas a receber

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Empreendimentos concluídos	<u>15.832</u>	<u>28.469</u>	<u>1.663.146</u>	<u>1.846.372</u>
Empreendimentos em construção				
Receita Apropriada	-	-	11.486.068	7.972.700
Parcelas Recebidas	-	-	(6.703.852)	(3.778.725)
	-	-	<u>4.782.216</u>	<u>4.193.975</u>
Ajuste a valor presente (AVP)	-	-	(85.791)	(74.509)
	-	-	<u>4.696.425</u>	<u>4.119.466</u>
Contas a receber de vendas apropriado	<u>15.832</u>	<u>28.469</u>	<u>6.359.571</u>	<u>5.965.838</u>
Prestação de Serviços	-	-	49.497	39.246
Total do contas a receber	<u>15.832</u>	<u>28.469</u>	<u>6.409.068</u>	<u>6.005.084</u>
(-) Não Circulante	<u>2.587</u>	<u>9.363</u>	<u>1.749.215</u>	<u>2.114.555</u>
Circulante	<u>13.245</u>	<u>19.106</u>	<u>4.659.853</u>	<u>3.890.529</u>

As contas a receber de venda de imóveis estão, substancialmente, atualizadas pela variação do Índice Nacional da Construção Civil - INCC até a entrega das chaves. Os recebíveis pós chaves rendem juros de 12% ao ano mais correção monetária corrigido pelo IGP-M.

Notas Explicativas

Conforme mencionado na nota explicativa nº 2.2.5, a Companhia e suas controladas adotam os procedimentos e normas estabelecidos pela Resolução CFC nº 1.266 do Conselho Federal de Contabilidade e os Pronunciamentos Técnicos (CPC 17) e de Orientação (OCPC 01 e 04) e Interpretação Técnica (ICPC 02) emitidos pelo CPC para reconhecimento contábil dos resultados auferidos nas operações imobiliárias realizadas. Em decorrência, o saldo de contas a receber das unidades vendidas e ainda não concluídas, não está integralmente refletido nas demonstrações financeiras individuais e consolidadas, uma vez que o seu registro é limitado à parcela da receita reconhecida contabilmente, líquida das parcelas já recebidas.

O ajuste a valor presente que diminuiu o resultado, na rubrica de receita com incorporação e revenda de imóveis, totalizou em 31 de dezembro de 2011 R\$ 10.924 (12/2010 aumentou R\$ 4.680).

Como informação suplementar, o saldo de contas a receber, considerando aquele ainda não refletido na contabilidade e os saldos contábeis, referente à atividade de incorporação e revenda de imóveis, já deduzido das parcelas recebidas, pode ser assim demonstrado:

Incorporação e revenda de imóveis:	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Total no ativo circulante	13.245	19.106	4.610.356	3.851.283
Total no ativo não circulante	2.587	9.363	1.749.215	2.114.555
	15.832	28.469	6.359.571	5.965.838
Total de vendas contratadas a apropriar	-	-	6.393.107	6.136.163
Parcela classificada em adiantamento de clientes	-	-	(213.156)	(200.972)
	15.832	28.469	12.539.522	11.901.029
Circulante	13.245	19.106	5.925.495	5.821.956
Não Circulante	2.587	9.363	6.614.027	6.079.073
	15.832	28.469	12.539.522	11.901.029

Cronograma da carteira de recebíveis por incorporação e revenda de imóveis

A carteira no não circulante é totalizada por recebíveis com vencimento após doze meses do período apresentado.

A composição total da carteira é assim demonstrada:

	2011	2010	2011	2010
2011	-	19.106	-	5.821.956
2012	13.245	3.207	5.925.495	1.504.282
2013	727	1.772	2.344.376	1.695.354
2014	668	1.528	2.094.243	988.161
2015	490	1.151	795.756	443.845
2016	414	937	460.562	399.158
2017	285	761	317.226	346.393
2018	3	7	252.786	294.649
2019	-	-	195.424	228.749
2020	-	-	110.574	134.233
2021	-	-	31.832	30.443
Até 2028	-	-	11.248	13.806
Total	15.832	28.469	12.539.522	11.901.029

Notas Explicativas

6. Imóveis a comercializar

Representados pelos custos das unidades imobiliárias disponíveis para venda (imóveis prontos e em construção) e terrenos para futuras incorporações, além de adiantamentos a fornecedores de imóveis, como demonstrado a seguir:

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Imóveis em construção	-	11	1.252.538	1.194.874
Imóveis concluídos	135	422	307.240	242.856
Terrenos para futuras incorporações	-	52.368	2.115.810	2.209.964
Encargos capitalizados ao estoque	-	-	177.509	114.510
	135	52.801	3.853.097	3.762.204
Adiantamento a fornecedores	-	2.624	70.931	67.111
	135	55.425	3.924.028	3.829.315
Circulante	135	55.425	3.023.701	3.076.564
Não Circulante	-	-	900.327	752.751
	135	55.425	3.924.028	3.829.315

A apropriação dos encargos capitalizados ao resultado consolidado, na rubrica custo de imóveis vendidos, totalizou em 31 de dezembro de 2011 R\$ 192.434 (12/2010: R\$ 96.195).

A classificação dos imóveis a comercializar entre o ativo circulante e o ativo não circulante é realizada por meio de expectativa de prazo para o lançamento dos empreendimentos imobiliários, revisada periodicamente pela administração.

Um de nossos terrenos possui ação judicial ajuizada contra o antigo proprietário, espólio do Sr. Anthero Machado, lavrada em 29 de novembro de 2007. A ação tem o objetivo de que nos fosse entregue a escritura da fração do terreno conhecido como Vico/Amargin, localizado na Cidade de São Paulo. Dessa forma, será possível a transferência da fração de terreno como pagamento da última parcela do contrato de compra e venda celebrado em 31 de janeiro de 2005. Nossa obrigação de compra oriunda do referido contrato, incluindo a condição precedente, foi cumprida. O montante total da promessa de compra e venda é de R\$ 8.700 e já foi pago o montante aproximado de R\$ 4.000. Não foi constituída provisão para esta ação, uma vez que os nossos assessores entendem que a probabilidade de êxito é possível.

Notas Explicativas

7. Investimentos

a) As principais informações das participações societárias mantidas estão resumidas a seguir:

Sociedades: coligadas e não controladas	Participação - %			Lucro							
				Patrimônio líquido		líquido (prejuízo) do exercício		Investimento		Equivalência	
	2011	2010		2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
	Total	Direta	Direta	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
								6.886	6.179	1.449	1.196
controladas direta e indiretamente											
Abc li De Invest Imob Ltda	63,99	33,99	34,00	7.664	8.471	(207)	493	2.605	2.880	(70)	168
Abc Realty De Invest Imob Ltda	94,99	94,99	95,00	14.915	15.227	730	6.914	14.170	14.466	694	6.568
Adiel Empreend Imob Ltda	99,99	-	0,01	76.366	62.201	10.561	7.605	0	6	0	1
Aldeia Da Colina Empreend Imob Spe Ltda	59,99	59,99	60,00	42.077	42.325	(6.468)	3.534	25.246	25.394	(3.881)	2.120
Andaluzia Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	-	13	-	(2)	-	13	-	(2)	-
Andorra Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	-	13	-	(2)	-	13	-	(2)	-
Angra Dos Reis Empreend Imob Ltda	67,89	67,89	67,89	14.643	22.674	42.160	5.306	9.944	15.396	28.626	3.603
B R Serviços E Invest Bahamas Ltda	100,00	100,00	100,00	89	1.532	(41)	(51)	89	1.531	(41)	(51)
Barao De Miracema Empreend Imob Spe Ltda	70,00	70,00	70,00	14.902	7.686	1.518	3.598	10.431	5.382	1.063	2.519
Cbr 004 Empreend Imob Ltda	100,00	99,99	99,99	1	452	(457)	(24)	(0)	452	(457)	(24)
Barra Do Pirai Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	99,99	17	21	(4)	(6)	17	21	(4)	(6)
Basco Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	-	4	-	(2)	-	4	-	(2)	-
Belgica Empreend Imob Ltda	99,99	-	99,99	50.033	25.174	14.379	9.976	-	25.174	-	9.976
Boa Vista Empreend Imob Spe Ltda	80,00	80,00	80,00	16.552	7.766	8.786	(330)	13.242	6.213	7.029	(264)
Brazil Realty - Cia Securit De Cred Imob	98,25	98,25	98,25	(118)	(148)	(477)	(61)	(0)	-	(469)	-
Brc Adm E Participacao Ltda	99,99	99,99	99,99	1.150	3.249	722	903	1.150	3.248	722	903
Bretanha Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	-	13	-	(2)	-	13	-	(2)	-
Cabo Frio Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	99,99	14	19	(5)	(6)	14	20	(5)	(6)
Cacapava Empreitada De Lavor Ltda	99,99	97,61	-	(166)	-	7.487	-	1	-	7.308	-
Cajati Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	99,99	13	10	(2)	-	12	10	(2)	-
Calafete Invest Imob Ltda	100,00	99,99	99,99	35.155	17.931	10.031	17.710	35.155	17.915	10.031	17.693
Cananeia Empreend Imob Ltda	99,99	97,82	30,00	-	(1)	(1)	(4)	(0)	-	-	-
Caninde De Invest Imob Ltda	96,84	53,20	53,35	11.667	13.882	85	112	6.207	7.406	45	60
Canoa Quebrada Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	99,99	5	10	(5)	(12)	6	11	(5)	(12)
Capital Realty De Invest Imob Ltda	99,99	99,99	99,99	6.711	6.713	(1)	(95)	6.711	6.714	(1)	(95)
Carapa Empreend Imob Ltda	60,00	60,00	99,99	1.108	9	(1)	(1)	665	9	(1)	(1)
Carcavolos Empreend Imob Ltda	100,00	99,99	99,99	6.115	6.118	(3)	(1)	6.114	6.117	(3)	(1)
Cbr 002 Empreend Imob Ltda	99,99	-	-	14.802	12.431	(918)	(397)	-	2	-	-
Cbr 012 Empreend Imob Ltda	100,00	-	0,01	5	(545)	(9)	(24)	-	-	-	-
Century De Invest Imob Ltda	100,00	99,99	99,99	113.295	102.447	24.463	15.510	113.294	102.446	24.463	15.510
Construtora Pampaulista Ltda	85,00	85,00	-	(1)	-	(1)	-	0	-	(1)	-
Corsega Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	-	13	-	(2)	-	13	-	(2)	-
Country De Invest Imob Ltda	97,23	72,24	72,24	64.149	64.106	12.491	4.570	46.341	46.309	9.024	3.302
Cybra De Invest Imob Ltda	99,99	99,99	99,99	479.513	595.549	82.534	91.607	479.513	595.548	82.534	91.607
Cyrela Aconcagua Empreend Imob Ltda	91,00	-	-	113.639	199.865	9.678	37.166	0	-	0	-
Cyrela Administradora De Bens Ltda	99,99	99,99	99,99	8	9	(1)	(2)	7	8	(1)	(2)
Cyrela Alasca Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	99,99	83	59	24	(1)	83	59	24	(1)
Cyrela Andrade Mendonca Empir Imob Ltda	100,00	99,99	80,00	226.952	154.760	(95.416)	4.231	226.952	123.809	(94.271)	3.385
Cyrela Anis Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	-	9	-	(1)	-	9	-	(1)	-
Cyrela Asteca Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	99,99	1	3	(2)	(2)	1	2	(2)	(2)
Cyrela Azaleia Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	-	67	-	(23)	-	67	-	(23)	-
Cyrela Bahia Empreend Imob Ltda	91,00	-	-	121.715	-	44.837	-	0	-	0	-
Cyrela Bolívia Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	99,99	4	7	(3)	(1)	5	6	(3)	(1)
Cyrela Boraceia Empreend Imob Ltda	100,00	99,99	90,00	29.144	10.371	3.724	278	29.143	9.336	3.662	250
Cyrela Borgonha Empreend Imob Ltda	80,00	80,00	-	3	-	(2)	-	3	-	(1)	-
Cyrela Bracy De Invest Imob Ltda	96,50	61,24	61,24	21.087	28.158	(4.422)	6.809	12.915	17.247	(2.708)	4.171
Cyrela Braga Empreend Imob Ltda	100,00	99,99	99,99	100.821	143.268	9.407	28.782	100.821	143.254	9.407	28.779
Cyrela Bragança Empreend Imob Ltda	100,00	99,99	99,99	807	783	23	(107)	807	783	23	(107)
Cyrela Brazil Realty Rjz Empir Imob Ltda	100,00	99,99	99,99	81.782	51.842	18.470	8.355	81.782	51.837	18.470	8.354
Cyrela Calabria Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	-	13	-	(2)	-	13	-	(2)	-
Cyrela Caxambu Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	99,99	266	9	(13)	(1)	266	9	(13)	(1)
Cyrela Chavin Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	99,99	1	2	(2)	(2)	1	3	(2)	(2)
Cyrela Chile Empreend Imob Ltda	85,00	85,00	75,00	16.422	20.380	1.632	9.316	13.959	15.284	1.261	6.987
Cyrela Classic De Invest Imob Spe Ltda	95,75	50,00	50,00	1.766	1.870	(355)	(412)	883	936	(177)	(206)
Cyrela Coimbra Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	99,99	5	10	(5)	(7)	5	10	(5)	(7)
Cyrela Comercial Imob Ltda	89,00	89,00	89,00	18.873	19.979	3.594	2.837	16.796	17.780	3.199	2.525
Cyrela Congonhas Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	99,99	3	10	(6)	-	4	10	(6)	-
Cyrela Conquista Empreend Imob Ltda	80,00	80,00	99,99	26	697	16	-	22	698	13	-
Cyrela Construtora Ltda	100,00	99,99	99,99	49.139	16.284	(41.036)	(9.106)	49.137	16.281	(41.036)	(9.105)
Cyrela Costa Rica Empreend Imob Ltda	100,00	99,99	99,99	13.576	12.462	3.988	5.281	13.574	12.462	3.988	5.280
Cyrela Cristal Empreend Imob Ltda	100,00	99,99	99,99	1.138	-	(174)	-	1.138	-	(174)	-
Cyrela Cuzco Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	99,99	2.498	7.724	1.391	687	-	7.723	-	687
Cyrela Diamante	51,02	-	99,99	11.376	-	10.266	-	-	-	-	-
Cyrela Dinamarca Empreend Imob Ltda	100,00	99,99	99,99	23.530	6.525	9.074	(3.150)	23.528	6.525	9.074	(3.149)
Cyrela Dinamica De Invest Imob Ltda	96,50	50,00	50,00	14.712	18.385	1.277	4.811	7.354	9.191	638	2.405
Cyrela Elwing Empreend Imob Spe Ltda	79,99	79,99	80,00	15.761	42.348	(4.368)	17.040	12.612	33.879	(3.495)	13.632
Cyrela Empir Imob Coml Imp E Exp Ltda	99,99	99,99	99,98	136.751	139.318	(5.271)	6.440	136.750	139.295	(5.271)	6.439
Cyrela Esmeralda Empreend Imob Ltda	100,00	99,99	99,99	23.191	-	(1.763)	-	23.191	-	(1.763)	-
Cyrela Europa Empreend Imob Ltda	100,00	99,99	99,99	4.927	1.961	(1.224)	(108)	4.926	1.960	(1.224)	(108)
Cyrela Extrema Empreend Imob Ltda	100,00	99,99	99,99	24.570	11.867	(3.437)	(23)	24.570	11.866	(3.437)	(23)
Cyrela Fibra N.A. Empreend Imob Ltda	66,67	66,67	66,67	7.605	6.710	895	6.700	5.070	4.474	596	4.362
Cyrela Genova Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	99,99	7	2	(5)	(2)	7	3	(5)	(2)
Cyrela Gerbera Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	-	4	-	(1)	-	4	-	(1)	-
Cyrela Greenfield De Invest Imob Ltda	95,76	50,06	50,00	3.123	2.915	(7)	(120)	1.564	1.458	(4)	(60)
Cyrela Grenwood De Invest Imob Ltda	95,74	55,00	55,00	4.931	10.811	815	(532)	2.712	5.944	448	(293)
Cyrela Guarani Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	99,99	97	99	(2)	(1)	97	99	(2)	(1)
Cyrela Holanda Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	0,01	26.059	46.243	(979)	(4.441)	2	5	(0)	-
Cyrela Iberia Empreend Imob Ltda	100,00	99,99	99,99	24.628	31.412	(3.604)	7.104	24.627	31.408	(3.604)	7.103
Cyrela Imobiliária Ltda	100,00	99,99	99,75	136.378	218.216	27.817	31.993	136.381	217.682	27.817	31.915
Cyrela Inca Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	99,99	4	1	(2)	(1)	5	2	(2)	(1)
Cyrela Indico Empreend Imob Ltda	72,00	72,00	72,00	15.006	14.044	(32)	(216)	10.804	10.111	(23)	(155)
Cyrela Indonesia Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	99,99	57	55	2	(1)	56	54	2	(1)
Cyrela Ipanema Empreend Imob Ltda	75,00	75,00	-	74.070	-	92.918	-	55.552	-	69.688	-
Cyrela Itapeva Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	99,99	7	9	(2)	(1)	7	9	(2)	(1)
Cyrela Jade Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	99,99	10	-	(2)	-	9	-	(2)	-
Cyrela Jamaica Empreend Imob Ltda	100,00	99,99	90,00	15.277	4.672	5.571	904	15.277	4.205	5.313	814
Cyrela Japao Empreend Imob Spe Ltda	80,00	80,00	80,00	12.267	11.525	352	1.455	9.815	9.221	282	1.164
Cyrela Jequitiba Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	99,99	7	10	(2)	-	8	10	(2)	-
Cyrela Lakewood Empreend Imob Ltda	95,75	50,00	50,00	8.921	11.649	2.022	324	4.460	5.824	1.011	162
Cyrela Lambari Empreend Imob Ltda	100,00	99,99	99,99	14.430	4.007	5.373	(88)	14.430	4.007	5.373	(88)
Cyrela Lirio Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	-	4	-	(1)	-	4	-	(1)	-
Cyrela Magik California E. I. Spe											

Notas Explicativas

Sociedades controladas:	Participação - %			Lucro		Investimento	Equivalência				
				líquido (prejuízo)							
	2011	2010	Patrimônio líquido	do exercício							
direta e indiretamente	Total	Direta	Direta	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Cyrela Nazca Empreend Imob Ltda	80,00	80,00	80,00	1	4	(2)	(1)	1	2	(1)	(1)
Cyrela Niss Empreend Imob Ltda	74,99	74,99	74,99	35.433	15.470	32.466	10.489	26.574	11.602	24.349	7.867
Cyrela Normandia Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	-	362	-	(19)	-	362	-	(19)	-
Cyrela Oceania Empreend Imob Ltda	60,00	60,00	60,00	11.019	20.081	(2.187)	4.013	6.612	12.049	(1.312)	2.408
Cyrela Opala Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	99,99	(4)	-	(14)	-	(0)	-	(7)	-
Cyrela Pacifico Empreend Imob S/A	80,00	80,00	80,00	21.313	19.986	(9)	(45)	17.086	16.012	(7)	(36)
Cyrela Palermo Empreend Imob Ltda	99,99	-	99,99	7.462	6.348	644	226	-	6.348	-	(226)
Cyrela Parana Empreend Imob Ltda	100,00	99,99	99,99	89.865	84.106	4.313	(4.300)	89.864	84.098	4.313	(4.299)
Cyrela Paris Empreend Imob Ltda	91,00	-	32,19	78.612	142.777	12.561	7.660	1	45.961	0	2.466
Cyrela Particip E Empreend Imob Ltda	86,00	79,00	79,00	19.212	23.997	1.215	1.486	15.178	18.956	960	1.174
Cyrela Perola Emp. Im. Ltda	99,99	99,99	99,99	14	-	(2)	-	14	-	(2)	-
Cyrela Piemonte Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	-	19	-	(2)	-	19	-	(2)	-
Cyrela Polinesia Empreend Imob Ltda	100,00	99,99	99,99	196.604	71.291	51.609	1.976	196.603	71.284	51.609	1.976
Cyrela Pompeia Empreend Imob Ltda	100,00	99,99	99,99	22.565	29.896	453	9.824	22.566	29.895	453	9.823
Cyrela Porto Velho Empreend Imob Ltda	100,00	99,99	99,99	14.941	6.314	1.567	1.302	14.941	6.315	1.567	1.302
Cyrela Portugal Empreend Imob Ltda	75,99	75,99	75,99	42.790	41.832	(409)	(551)	32.521	31.793	(311)	(419)
Cyrela Puglia Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	-	258	-	(67)	-	258	-	(67)	-
Cyrela Recife Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	99,99	5	6	(2)	(3)	5	5	(2)	(3)
Cyrela Rjz Construtora E Empr Imob Ltda	99,16	86,02	86,02	39.352	85.144	(6.503)	19.366	33.852	73.244	(5.595)	16.660
Cyrela Rjz Empreend Imob Ltda	97,44	59,94	59,90	347.693	569.379	43.285	62.627	208.433	341.059	25.948	37.514
Cyrela Rondonia Empreend Imob Ltda	100,00	99,99	99,99	25	23	(8)	(1.805)	26	24	(8)	(1.805)
Cyrela Roraima Empreend Imob Ltda	100,00	99,99	99,99	90.774	68.079	27.600	16.833	90.775	68.073	27.600	16.831
Cyrela Rubi Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	99,99	10	-	(2)	-	10	-	(2)	-
Cyrela Safira Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	99,99	10	-	(2)	-	10	-	(2)	-
Cyrela Sanset De Invest Imob Spe Ltda	73,44	37,99	38,00	22.970	25.689	(419)	1.353	8.728	9.761	(159)	514
Cyrela Sao Paulo Empreend Imob Ltda	80,00	80,00	80,00	9	14	(5)	(10)	7	11	(4)	(9)
Cyrela Sintra Empreend Imob Spe Ltda	75,00	75,00	75,00	6.159	12.297	(343)	1.594	4.620	9.223	(257)	1.196
Cyrela Tolteca Empreend Imob Ltda	60,00	60,00	99,99	166	3	(12)	(2)	99	3	(12)	(2)
Cyrela Toscana Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	-	28	-	(2)	-	28	-	(2)	-
Cyrela Trentino Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	-	13	-	(2)	-	13	-	(2)	-
Cyrela Tupiza Empreend Imob Ltda	99,99	-	99,99	3.894	3	(1.394)	(207)	(0)	3	-	(207)
Cyrela Turim Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	99,99	7	7	(1)	(3)	6	7	(1)	(3)
Cyrela Turquesa Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	99,99	126	-	(66)	-	126	-	(66)	-
Cyrela Ubatuba Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	99,99	7	9	(1)	(2)	5	9	(1)	-
Cyrela Venezuela Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	99,99	2	5	(2)	(1)	1	3	0	(1)
Cyrela Vermont De Invest Imob Ltda	97,89	50,00	50,00	8.675	9.432	(1.097)	(493)	4.337	4.717	(548)	(246)
Cyrela Vila Do Conde Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	99,99	8	10	(2)	(2)	9	11	(2)	-
Cyrela Vila Real Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	99,99	143	146	(3)	(17)	143	146	(3)	(17)
Cyrela Violeta Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	-	4	-	(1)	-	4	-	(1)	-
Cyrela Volpago Particip Societ S/A	91,00	0,02	0,02	74.829	219.309	66.230	73.784	18	50	15	17
Cyrela White River Invest Imob Spe Ltda	96,50	50,00	50,00	12.823	21.638	2.585	4.323	6.411	10.817	1.292	2.161
Cysnet Empreend Imob Ltda	69,99	36,99	37,00	494	522	(28)	(82)	183	193	(10)	(30)
Cytec Empreend Imob Ltda	99,99	-	99,99	99.541	76.523	16.163	11.844	1	76.525	-	11.844
Cz6 Empreend Comerciais Ltda	100,00	63,99	63,99	50.444	44.697	11.669	6.765	32.284	28.607	7.468	4.330
Egito Empreend Imob Ltda	100,00	99,99	99,99	2.445	3.389	(970)	(113)	2.444	3.390	(970)	(113)
Estrada Rodrigues Caldas E. I. Spe Ltda	90,00	90,00	90,00	5.100	2.824	1.082	109	4.590	2.543	974	98
Fazenda Sao Joao Empreend Imob Spe Ltda	84,99	84,99	85,00	22.819	22.785	(72)	(30)	19.395	19.374	(62)	(25)
Flamingo Invest Imob Ltda	100,00	99,99	99,96	2.159	1.517	(8)	(34)	2.159	1.517	(8)	(34)
Funchal Empreend Imob Ltda	75,00	45,00	45,00	9.171	8.137	(27)	(92)	4.127	3.662	(12)	(42)
Galiza Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	-	10	-	(1)	-	10	-	(1)	-
Gliese Incorporadora Ltda	57,53	57,53	57,53	31.709	34.222	11.028	15.644	18.244	19.690	6.345	9.001
Goiania Empreend Imob Ltda	80,00	80,00	80,00	17.014	34.354	3.325	7.203	13.609	27.481	2.660	5.762
Goldstein Cyrela Empreend Imob S/A	99,99	99,99	99,99	425.982	303.447	93.439	55.685	425.983	303.448	93.439	55.685
Guararema Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	99,99	8	10	(2)	-	8	10	(2)	-
Guaruba Empreend Imob Spe Ltda	60,00	60,00	60,00	18.050	11.824	10.926	8.543	10.830	7.094	6.555	5.126
Gv 10 Empreend Imob Ltda	80,00	80,00	80,00	3.048	10.449	(8.621)	(334)	2.436	8.360	(6.897)	(267)
Ic Incorporadora Ltda	100,00	99,99	99,99	(4)	11	(916)	(96)	0	12	(916)	(96)
Itaipava Empreitada De Lavour E Eng Ltda	99,99	99,90	-	2.484	-	4.810	-	2.481	-	4.805	-
Jardim America Incorp Spe Ltda	60,00	60,00	60,00	37	96	(33)	307	22	58	(20)	184
Jardim Cedro Do Libano E. I. Spe Ltda	70,00	70,00	70,00	4.664	9.730	(2.173)	828	3.265	6.810	(1.521)	580
Lc Empreend Imob Spe Ltda	100,00	99,99	99,99	57.309	90.991	15.498	35.680	57.310	90.986	15.498	35.680
Lider Cyrela Df 01 Empreend Imob Ltda	80,00	80,00	80,00	26.523	8.525	16.178	8.515	21.220	6.821	12.943	6.788
Liguria Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	-	19	-	(2)	-	19	-	(2)	-
Living Construtora Ltda	99,99	-	-	9.996	9.531	(13.189)	(10.796)	-	-	-	-
Living Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	99,99	677.921	317.384	402	(17.327)	677.922	317.354	402	(17.325)
Living Panama Empreend Imob Ltda	99,99	-	-	138.654	38.042	13.125	(853)	-	-	-	-
Lombok Incorporadora Ltda	100,00	99,99	99,99	153.905	109.013	37.769	14.005	153.905	109.013	37.769	14.005
Londrina Empreend Imobiliarios Ltda	80,00	80,00	80,00	5.605	4.093	(399)	(546)	4.484	3.274	(319)	(437)
Lyon Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	99,99	1	2	(1)	(3)	2	2	(1)	(3)
Madinina Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	-	14	-	(2)	-	14	-	(2)	-
Maiastra 1 Empreend Imob Ltda	100,00	99,99	99,99	17.245	20.751	(181)	4.568	17.245	20.750	(181)	4.568
Maiastra 2 Empreend Imob Ltda	100,00	99,99	99,99	11.735	11.615	1.759	3.030	11.735	11.616	1.759	3.030
Marina Crepi Empreend Imob Spe Ltda	64,99	64,99	65,00	626	615	11	(23)	407	401	7	(15)
Matis Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	99,99	7	10	(3)	(1)	7	10	(3)	(1)
Navarra Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	-	14	-	(2)	-	14	-	(2)	-
Nepal Empreend Imob Ltda	90,00	90,00	90,00	8.980	6.033	(3.090)	159	8.082	5.431	(2.761)	144
Nilo Empreend Imob Ltda	90,00	90,00	90,00	5.478	6.241	(763)	(5.457)	4.931	5.617	(686)	(4.912)
Nova Iguaçu Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	99,99	4	5	(2)	(2)	4	6	(2)	(2)
Nova Zelândia Empreend Imob Ltda	99,99	99,98	99,99	66.461	80.979	2.246	(3.994)	66.455	80.970	2.246	(3.993)
Oaxaca Incorporadora Ltda	100,00	99,99	99,99	24.494	36.257	(12.747)	1.414	24.494	36.257	(12.747)	1.414
Office Shopping 2 Empreend Ltda	65,35	65,35	50,00	2.930	2.820	(32)	(43)	1.915	1.411	(16)	(22)
Option De Invest Imob Ltda	100,00	99,99	99,99	130.098	128.417	25.068	18.699	130.098	128.418	25.068	18.699
Peniche Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	99,99	14.400	24.067	(703)	2.972	-	24.066	-	2.972
Peru Empreend Imob Ltda	100,00	99,99	99,99	16.906	10	(244)	(2)	16.905	10	(244)	(2)
Pitombeira Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	99,99	7	9	(2)	(1)	7	9	(2)	(1)
Potim Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	99,99	8	10	(2)	-	8	10	(2)	-
Praca Diapoque Empreend Imob Spe Ltda	69,99	69,99	70,00	23.060	30.877	5.887	9.716	16.142	21.613	4.121	6.801
Praia Do Forte Empreend Imob Ltda	80,00	80,00	80,00	20.850	11.241	9.609	11.264	16.680	8.992	7.687	9.011
Raimundo Pereira Magalhaes E I Spe Ltda	99,99	-	99,99	13.985	10.067	5.784	3.813	-	10.066	-	3.812
Ravenna Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	-	13	-	(2)	-	13	-	(2)	-
Rua Do Orfanato Empr Imob Spe Ltda	80,00	80,00	80,00	31.477	38.551	5.779	10.212	25.182	30.841	4.623	8.170
Sao Goncalo Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	99,99	6	8	(2)	(2)	6	8	(2)	(2)
Sapucainha Empreend Imob Ltda	100,00	99,99	99,99	2.352	1.230	1	-	2.352	1.230	1	-
Saracura - Invest Imob Ltda	100,00	99,99	99,99	45.984	66.081	28.530	27.877	45.983	66.081	28.530	27.877
Seller Consultoria Imob E Represent Ltda	100,00	99,99	99,96	34.258	26.450	308	(5.422)	34.259	26.441	308	(5.418)
Sevilha Empreend Imob Ltda	100,00	99,99	99,99	2.257	2.234	(27)	(65)	2.256	2.233	(27)	(65)

Notas Explicativas

	Participação - %			Lucro líquido (prejuízo) do exercício							
	2011	2010		Patrimônio líquido				Investimento		Equivalência	
	Total	Direta	Direta	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Sociedades controladas:											
sob controle comum - Joint venture											
Atlantida Empreend Imob Spe Ltda	79.99	59.99	59.99	13.285	6.826	7.809	3.826	7.969	4.094	4.685	2.296
Cury Construtora E Incorp S/A	50,00	50,00	50,00	210.116	136.693	87.153	54.029	105.057	68.347	43.576	27.015
Cyrela Mac Amazonas Empr Imob Spe Ltda	80,00	60,00	60,00	(187)	4.951	(5.138)	(10.059)	0	2.969	(3.083)	(6.036)
Cyrela Mac Monterey Empr Imob Spe Ltda	63,00	33,00	33,00	(62)	13.569	255	9.928	4	4.478	84	3.276
Cyrela Suecia Empreend Imob Ltda	89,50	50,00	50,00	72.795	48.272	5.779	(3.987)	36.397	24.136	2.889	(1.993)
Cyrsa S/A	50,00	50,00	50,00	113.941	147.034	(3.451)	5.721	56.970	73.517	(1.725)	2.860
Fernao Dias Empreend Imob Spe Ltda	79.99	-	-	10.312	11.481	2.536	1.819	-	-	-	-
Gabrielle Emp. Imob. Spe Ltda	64.99	29.99	30,00	33.985	33.942	11.083	(1.301)	10.196	10.183	3.325	(439)
Lao Empreend Imob Ltda	40,00	10,00	10,00	1.204	1.335	27	1.328	127	134	3	133
Le Parc Empreend Imob S/A	56,00	42,00	42,00	(1)	(1)	-	(1)	-	-	-	-
Licy Empreend Imob S/A	50,00	50,00	50,00	4.792	3.255	1.538	(461)	2.396	1.627	769	(231)
Lucio Brazil Real Estate S/A	49.97	49.97	49.97	39.534	41.309	4.310	48.610	19.755	20.641	2.154	24.290
Mac Construtora Ltda	50,00	20,00	20,00	1.192	64.311	15.311	39.407	(56)	12.861	3.062	7.881
Mac Cyrela Equador Empreend Imob Ltda	68,00	38,00	38,00	4.504	10.172	1.208	1.614	1.711	3.865	459	613
Mac Cyrela Italia Empreend Imob Ltda	50,00	20,00	20,00	15.595	40.812	(6.317)	17.598	3.119	8.163	(1.263)	3.520
Mac Cyrela Mafra Empreend Imob Ltda	80,00	60,00	59,99	79.606	122.317	108.400	38.204	47.764	73.390	65.040	22.923
Mac Dinamarca Empreend Imob Ltda	70,00	40,00	40,00	5.140	6.584	7.233	5.839	815	2.632	2.893	2.336
Mac Empreend Imob Ltda	50,00	50,00	50,00	400.395	278.854	130.840	110.309	198.434	139.430	65.420	53.489
Mac Espanha Empreend Imob Ltda	50,00	-	-	2.320	22.891	5.958	7.664	-	-	-	-
Mac Holanda Empreend Imobairos Ltda	70,00	40,00	40,00	8.487	13.046	5.367	9.180	4.296	5.219	2.147	3.672
Mac Italia Empreend Imob Ltda	50,00	0,01	0,01	11	11	-	(59)	-	-	-	-
Mac Mexico Empreend Imob Ltda	70,00	40,00	40,00	38.967	19.621	30.442	8.221	15.590	7.849	12.177	3.289
Mac Portugal Empreend Imob Ltda	50,00	-	-	6.166	65.286	19.246	31.766	-	-	-	-
Mac Spot Manay Empreend Imob Ltda	69.99	37.47	37.47	19.102	19.027	(1.495)	(219)	7.159	7.130	(560)	(82)
Petropolis Empreend Imob Ltda	75,00	50,00	99,99	14.149	6	(174)	(2)	7.074	6	(87)	(2)
Plano & Plano Constr E Particip Ltda	79,00	79,00	79,00	254.815	214.688	40.127	29.064	201.304	169.603	31.701	22.961
Plano Amoreira Empreend Imob Spe Ltda	91,60	60,00	60,00	41.576	25.388	10.388	3.363	24.944	15.231	6.233	2.018
Plano Castanheira Empr Imob Spe Ltda	91,60	60,00	60,00	(5)	243	(248)	(5)	-	145	(148)	(3)
Queiroz Galvao Mac Cyrela Veneza E I S/A	30,00	15,00	15,00	97.414	77.813	20.506	27.150	14.614	11.674	3.076	4.073
Sk Realty Empreend Imob S/A	50,00	50,00	50,00	111.893	99.450	19.226	(9.242)	56.026	49.726	9.613	(4.621)
Vereda Paraíso Empreend Imob Ltda	57.44	10,00	10,00	19.234	19.557	19.436	(319)	1.923	1.955	1.944	(32)
sob controle comum											
Agin Vergueiro Empreend Imob Spe Ltda	38.59	38.59	38.59	6.065	3.304	1.027	1.055	2.340	1.275	396	407
Agra Cyrela Spe Ltda	46.49	25,00	25,00	2.216	2.121	49	230	553	529	12	57
Alpen Haus Deserv Imob S/A	24,00	24,00	24,00	10.517	10.324	193	2.808	2.523	2.477	46	674
Alpen Haus Negocios Imob S/A	23.99	23.99	23.99	3.201	2.817	340	(40)	768	677	81	(10)
Arizona Invest Imob Ltda	50,00	50,00	50,00	41.085	24.282	16.836	4.987	20.543	12.141	8.418	2.493
C.E.A. Empreend Imob Spe Ltda	50,00	50,00	50,00	16.392	34.931	2.646	33.692	8.196	17.465	1.323	16.846
Camargo Correa Cyrela Empr Im Spe Ltda	50,00	50,00	50,00	5.957	5.939	18	(40)	2.978	2.969	9	(20)
Cbr 005 Empreend Imob Ltda	50,00	50,00	50,00	232	183	(2)	(6)	116	92	(1)	(3)
Cbr 011 Empreend Imob Ltda	32,50	32,50	32,50	60.383	61.576	(768)	4.524	19.624	20.012	(250)	1.470
Cipasa Votorantim Empreend Imob S/A	50,00	50,00	50,00	8.296	10.828	(2.532)	9.510	4.149	5.415	(1.266)	4.755
City Parque Morumbi Spe S/A	50,00	50,00	50,00	4.822	4.861	(104)	(78)	2.413	2.433	(52)	(39)
Costa De Guadalupe Empreend Imob S.A.	-	-	45,00	-	29.331	-	(125)	0	13.693	(101)	(56)
Costa Maggione Empreend Imob Ltda	50,00	50,00	50,00	25.465	24.568	3.057	6.556	12.735	12.286	1.529	3.278
Cyrela Galisa Spe Ltda	46.50	25,00	25,00	2.444	3.146	22	84	608	783	6	21
Cyrela Lombardia Empreend Imob Ltda	50,00	50,00	-	348	-	(3)	-	173	-	(2)	-
Cyrela Magik Tecnisa Empr Imob Spe Ltda	36.67	30,00	30,00	16.570	17.129	466	1.381	4.969	5.137	140	414
Cyrela Minas Empreend Imob Spe Ltda	50,00	50,00	50,00	7.428	6.751	678	103	3.713	3.374	339	51
Cyrela Rjz Jcogonijo Empr Imob Ltda	42.99	24.99	25,00	58.972	55.387	(331)	(137)	14.744	13.848	(83)	(34)
Cyrela Tecnisa De Invest Imob Ltda	50,00	50,00	50,00	28.585	31.388	(2.817)	373	14.292	15.694	(1.409)	186
Cyrela Tecnisa Klabin Segall Ei Spe Ltda	32.44	20,00	20,00	11.544	10.318	8.717	(340)	2.308	2.063	1.743	(68)
Forest Hill De Invest Imob Ltda	49.44	25,00	25,00	2.441	2.376	65	(35)	610	594	16	(9)
Jaguariuna Empreend Imob Ltda	50,00	50,00	50,00	33.635	12.279	(324)	(50)	16.819	6.141	(162)	(25)
Klabin Segallcyrela Spe Ltda	37.97	20.75	20.75	4.702	4.590	36	(55)	977	953	7	(11)
Magnum Invest Imob Ltda	30,00	30,00	30,00	1.452	566	886	(434)	437	171	266	(130)
Marquise Empreend Imob Spe Ltda	50,00	50,00	50,00	16	3.788	2.215	145	8	1.895	1.107	73
Moinho Velho Empreend Imob Spe Ltda	50,00	50,00	50,00	4.826	4.744	82	(346)	2.415	2.373	42	(173)
Nova Vila Guilherme Empr Imob Spe Ltda	50,00	50,00	50,00	2.381	1.916	464	(1.487)	1.193	960	233	(743)
Parque Turiasu Empreend Imob Spe Ltda	39.99	39.99	39.99	1.565	15.694	2.468	9.533	3.895	6.277	987	3.813
Plarcon Cyrela Empreend Imob Spe Ltda	50,00	50,00	50,00	43.093	75.015	(12.264)	29.114	21.545	37.507	(6.133)	14.558
Queiroz Galvao Cy Oklahoma E I Spe Ltda	48.90	40,00	40,00	12.844	13.117	656	8.877	5.508	5.246	262	3.551
Queiroz Galvao Cyrela Empr Imob S/A	38.63	32,00	32,00	4.744	6.271	(27)	261	1.519	2.007	(8)	83
Rouxinol Salvador Alende Empr Imob Ltda	50,00	50,00	50,00	5.603	15.188	18.529	4.960	2.802	7.594	9.265	2.480
Savona Empreend Imob Spe Ltda	50,00	50,00	50,00	8.063	7.319	(170)	(795)	4.031	3.659	(85)	(398)
Scp Brasil 17	49,00	49,00	49,00	-	8.465	-	2.059	-	4.148	-	1.009
Scp Brasil 20	49,00	49,00	49,00	-	9.841	-	(63)	-	4.822	-	(31)
Scp Isla	-	-	50,00	22.558	14.329	10.483	2.454	12.507	7.165	5.242	1.227
Slk Empreend Imob Spe Ltda	29.99	29.99	29.99	(19.951)	14.536	(5.799)	7.224	-	4.361	(1.740)	2.167
Spe Brasil Incorp 11 Ltda	50,00	50,00	50,00	5.000	3.261	1.588	(190)	2.500	1.631	794	126
Spe Brasil Incorp 17 Ltda	50,00	50,00	-	7.406	-	2.615	-	3.703	-	1.307	-
Spe Brasil Incorp 20 Ltda	50,00	50,00	-	16.082	-	11	-	8.041	-	5	-
Spe Brasil Incorp 28 Ltda	50,00	50,00	50,00	3.520	2.335	(25)	(42)	1.760	1.168	(13)	(10)
Spe Brasil Incorp 29 Ltda	50,00	50,00	50,00	2.288	1.863	(75)	(49)	1.144	931	(37)	(20)
Spe Brasil Incorp 32 Ltda	50,00	50,00	50,00	1.892	1.357	(15)	(94)	945	678	(8)	(29)
Spe Brasil Incorp 9 Ltda	50,00	50,00	50,00	3.820	3.054	589	(193)	1.910	1.527	295	(133)
Spe Brasil Incorporação 7 Ltda	50,00	50,00	50,00	5.905	2.014	1.575	(697)	2.953	1.007	788	(235)
Spe Faicalville Incorp 1 Ltda	50,00	50,00	50,00	6.075	2.421	(441)	(83)	3.036	1.210	(221)	(35)
Tibrica Empreend Imob Ltda	50,00	50,00	50,00	4.390	3.698	(256)	(3.508)	2.196	1.850	(128)	(1.754)
Sub-total								6.203.061	5.818.379	909.116	845.602
Capitalização de Juros (I)								102.391	74.798	-	-
								6.305.452	5.893.177	909.116	845.602

(i) Os investimentos da Controladora possuem a capitalização dos juros dos empréstimos, financiamentos e debêntures, que são identificados diretamente aos empreendimentos imobiliários de suas investidas. No consolidado esses valores são capitalizados aos estoques, conforme nota explicativa nº 6.

(ii) Em julho de 2011 a companhia adquiriu 20% da investida Cyrela Andrade Mendonça, empresa com atuação na região Nordeste – estados da Bahia e de Pernambuco. Parte do pagamento foi efetuado com as quotas que a Companhia detinha na sociedade Costa de Guadalupe Empreendimentos Imobiliários S.A.

A Companhia apurou ganho, na relação de troca, de R\$ 5.118, registrado no resultado na rubrica de “outros resultados nos investimentos”.

Notas Explicativas

A movimentação dos investimentos na Companhia pode ser assim apresentada:

	Controladas direta e indiretamente	Controladas sob controle comum		Sub-Total	Coligada	Total
		Joint Ventures	Demais			
Saldo em 31 de dezembro de 2009	3.553.129	681.803	183.094	4.418.026	5.255	4.423.281
Subscrição (redução) de capital	838.779	46.006	9.402	894.187	(272)	893.915
Dividendos	(261.151)	(39.525)	(4.904)	(305.580)	-	(305.580)
Equivalência patrimonial	612.062	176.593	55.751	844.406	1.196	845.602
Capitalização dos Juros	81.500	7.458	2.099	91.057	-	91.057
Baixa da capitalização do juros	(50.417)	(3.153)	(1.528)	(55.098)	-	(55.098)
Saldo em 31 de dezembro de 2010	4.773.902	869.182	243.914	5.886.998	6.179	5.893.177
Subscrição (redução) de capital	668.328	(68.469)	2.113	601.972	-	601.972
Dividendos	(982.765)	(71.832)	(38.877)	(1.093.474)	-	(1.093.474)
Equivalência patrimonial	630.321	254.383	22.963	907.667	1.449	909.116
Capitalização dos Juros	175.189	2.911	2.630	180.730	-	180.730
Baixa da capitalização do juros	(149.036)	(2.660)	(1.441)	(153.137)	-	(153.137)
Demais movimentações	(18.455)	(9.500)	(4.235)	(32.189)	(742)	(32.931)
Saldo em 31 de dezembro de 2011	5.097.484	974.015	227.067	6.298.565	6.886	6.305.452

Notas Explicativas

b) As principais informações dos investimentos indiretos da sociedade controladora estão resumidas a seguir:

	Participação total-%		Patrimônio líquido		Lucro líquido (prejuízo) do exercício	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Abdo Empreend Imob Ltda	99,99	99,98	717	21	1	(2)
Agcc Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	4.543	7.000	96	3.846
Australia Empreendimentos Imob Ltda	84,99	68,00	110.281	119.539	(122.103)	12.542
Belgica Empreend Imob Ltda	99,99	-	50.033	-	14.379	-
Betabens Adm De Bens Ltda	79,99	79,99	12.035	10.532	4.193	2.317
Carlos Gomes Square Empreend Imob Ltda	66,99	66,99	16.255	14.214	5.042	9.107
Cbr 002 Empreend Imob Ltda	99,99	-	14.802	-	(918)	-
Cbr 007 Empreend Imob Ltda	99,99	99,98	73	60	(87)	(8)
Cbr 008 Empreend Imob Ltda	99,99	99,98	7	9	(2)	(2)
Chiachiarretta Empreend Imob Ltda	67,99	54,40	56.091	19.700	28.942	6.154
Cotia Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	4.509	4.163	3.230	568
Cyrela Andrade Mendonca Jcprm E I Spe S/A	85,00	68,00	28.545	8.102	18.739	(2.072)
Cyrela Bahia Empreend Imob Ltda	91,00	91,00	121.715	181.369	44.837	33.426
Cyrela China Empreend Imob Ltda	99,99	79,99	17.423	6.166	4.888	760
Cyrela Cuzco Empreend Imob Ltda	99,99	-	2.498	-	1.391	-
Cyrela Diamante	51,02	-	11.376	-	10.266	-
Cyrela Invest E Particip Ltda	99,99	99,97	19.959	25.838	(5.178)	869
Cyrela Mexico Empreend Imob Ltda	99,99	-	22.539	-	(763)	-
Cyrela Palermo Empreend Imob Ltda	99,99	-	7.462	-	644	-
Cyrela Rjz Gulf Empreend Imob Ltda	77,96	77,88	23.678	69.466	(29.398)	(3.002)
Cyrela Somerset De Invest Imob Ltda	82,99	82,79	74.208	98.779	13.574	10.031
Cyrela Tupiza Empreend Imob Ltda	99,99	-	3.894	-	(1.394)	-
Cyrela Venezuela Empreend Imob Ltda	99,99	-	2	-	(2)	-
Cyte Magik Empreend Imob Ltda	80,00	80,00	35.768	23.220	6.998	5.881
Cytec Empreend Imob Ltda	99,99	-	99.541	-	16.163	-
Dgc Agua Verde Ltda	94,99	94,99	18.653	2.573	5.630	1.573
Dgc Ana Garibaldi Ltda	94,99	94,99	16.471	7.810	8.661	6.812
Dgc Campo Comprido Ltda	94,99	94,99	15.782	6.683	9.099	5.774
Dgc Canet Ltda	94,99	94,99	11.100	6.308	4.759	3.532
Dgc Ecoville Ltda	99,99	99,99	6.164	5.206	959	4.082
Dgc João Gualberto Ltda	94,99	49,99	3.294	-	(107)	-
Dgc Juglair Ltda	79,99	79,99	1.428	102	628	-
Dgc Paulo Gorski Ltda	94,99	49,99	2.294	-	574	-
Dgc Pinheirinho Empreend Imob Ltda	94,99	79,99	13.966	29	6.387	(24)
Dgc Pugsley Ltda	99,99	99,99	4.933	7.217	1.448	8.191
Dgc Santa Quiteria Ltda	79,99	79,99	9.107	3.352	5.755	1.364
Dgc Santa Quiteria Tres Ltda	94,99	94,99	5.390	2.255	3.135	1.210
Dgc Uberaba Ltda	79,99	79,99	5.204	4.300	904	2.359
Ephigenio Sales Empreend Imob Spe Ltda	89,99	89,99	7.429	5.424	(90)	(69)
F h 10 Empreend Imob SPE Ltda	-	75,00	-	3.694	-	(674)
Farroupilha Empreend Imob S/A	99,99	99,99	10.150	9.153	(2.323)	(173)
Fgc Empreend Imob Ltda	64,99	64,99	3.092	3.595	(503)	1.444
Fh 10 Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	1.369	2.622	(1.152)	(118)
Garibaldi Empreend Imob Ltda	99,99	99,98	384	-	9	(11)
Gcln Incorp E Empreend Ltda	79,99	79,99	13.356	5.500	7.615	2.747
Gcw Wangri-La Urbanismo Ltda	59,99	59,99	31.231	33.432	(2.201)	11.875
Global Park Residencial Empr Imob Ltda	99,99	94,99	66.945	71.277	(6.374)	2.401
Goldsztein Cyrela Scp Nh	89,99	89,99	700	2.719	(2.020)	356
Himalaia Empreend Imob Ltda	99,99	99,98	13.314	24.450	(1.597)	1.940
Horizons Empreend Imob Ltda	89,99	89,99	4.268	1.564	2.615	999
Jardim Acropole Empreend Imob	99,99	99,99	7.758	5.438	2.321	1.138
Jardim Real Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	14.693	8.555	6.138	1.563
Jdm Manoel Elias Empr Imob Ltda	99,99	99,99	19.854	-	397	-
Living Abaete Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	4.215	8	(4)	(2)
Living Afenas Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	2.427	8	(531)	(2)
Living Amparo Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	8	9	(1)	(1)
Living Andradas Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	4	6	(2)	(4)
Living Apiai Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	32.922	11.276	4.276	2.259
Living Arapua Empreend Imob Ltda	75,00	74,99	301	300	-	(10)
Living Araraquara Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	6	8	(2)	(2)
Living Araxa Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	155	160	(5)	(23)
Living Batatais Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	17.152	421	(269)	(84)
Living Batbacena Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	916	8	(132)	(2)
Living Betim Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	5	8	(3)	(2)
Living Botucatu Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	560	8	2	(2)
Living Brotas Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	3.963	8	(495)	(2)
Living Caete Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	708	25	(47)	(35)
Living Cajamar Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	8	9	(1)	(1)
Living Cambui Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	1.352	8	(56)	(2)
Living Cantagalo Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	5	8	(3)	(2)
Living Capivari Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	8	9	(1)	(1)

Notas Explicativas

	Participação total-%		Patrimônio líquido		Lucro líquido (prejuízo) do exercício	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Living Construtora Ltda	99,99	-	9.996	-	(13.189)	-
Living Indiana Empreend Imob Ltda	90,00	99,99	4.103	356	(323)	(4)
Living Itatiba Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	(1)	8	(9)	(2)
Living Limeira Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	(6)	8	(14)	(2)
Living Marília Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	6	9	(3)	(1)
Living Munhoz Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	4	6	(2)	(4)
Living Nazare Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	3.029	9	1.280	(2)
Living Ourinhos Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	6	8	(2)	(2)
Living Paineiras Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	5	8	(3)	(2)
Living Panama Empreend Imob Ltda	99,99	-	138.654	-	13.125	-
Living Piracema Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	6.510	5.599	(9)	(94)
Living Pirassununga Empr Imob Ltda	99,99	99,99	2.121	8	(267)	(2)
Living Piratininga Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	6	8	(2)	(2)
Living Pitangui Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	15	8	(43)	(2)
Living Prados Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	135	8	(23)	(2)
Living Resende Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	5	8	(3)	(2)
Living Ribeirão Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	8	9	(1)	(1)
Living Sabara Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	5	7	(2)	(3)
Living Sabino Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	8	9	(1)	(1)
Living Saleté Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	26	28	(2)	(2)
Living Salinas Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	4	7	(3)	(3)
Living Sarutaia Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	6	8	(2)	(2)
Living Sul Empreendimentos Imob Ltda	99,99	-	115.482	-	32.219	-
Living Tatui Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	6	8	(2)	(2)
Living Uberaba Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	4	7	(3)	(3)
Madison Propriedades Imobs Ltda	99,99	99,99	3.377	236	738	(4)
Marica Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	5	9	(4)	(1)
Matheo Empreend Imob Ltda	64,99	64,99	2.337	4.775	(2.438)	2.688
Mesopotamia Empreend Imob Spe S/A	85,00	68,00	30.370	37.140	(281)	14.788
Monte Alegre Empreend Imob Ltda	99,98	99,98	3	5	(2)	(2)
Peniche Empreend Imob Ltda	99,99	-	14.400	-	(703)	-
Prime Planejamento Imob Ltda	99,99	99,99	3.367	10.175	2.163	54
Raimundo Pereira Magalhaes E I Spe Ltda	99,99	-	13.985	-	5.784	-
Riviera Ponta Negra Empr Imob Spe Ltda	69,99	69,99	(9)	(7)	(3)	(3)
Scp - Bento Quadra C	79,99	79,99	310	303	-	(2)
Scp - Conx X Boa Vista	64,00	64,00	10.748	6.418	3.226	(492)
Scp - Conx X Cybra	74,99	74,99	10.088	5.156	2.789	3.394
Scp - Conx X Cytec	74,99	75,00	9.792	9.585	-	-
Scp - Conx X Cytec (Adiel)	74,99	75,00	84.202	47.958	13.227	10.174
Scp - Conx X Cytec (Cyte)	60,00	60,00	34.837	13.265	7.009	5.950
Scp - Conx X Cytec (Funchal)	56,25	56,25	2.745	2.481	(9)	(30)
Scp - Conx X Torre Vedras	79,99	79,99	14.381	11.463	(2.635)	6.662
Scp - Conx X Vinhedo	79,99	79,99	8.124	40.039	(14.928)	8.232
Scp - Raimundo Pereira De Magalhaes	79,99	79,99	21.231	6.689	7.784	4.766
Selling Consult Imob E Represent Ltda	99,99	99,98	1.587	(1.600)	(4.308)	(8.242)
Sociedades controladas						
Ssb Empreend Imob Spe S/A	66,99	53,59	18.677	11.546	12.191	8.176
Teresopolis Empreend Imob Ltda	79,99	79,99	11.414	16.553	461	1.598
Torres Vedras Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	22.894	25.579	(1.997)	5.330
Viana Do Castelo Empreend Imob Ltda	99,99	-	12.280	-	(1.419)	-
Vinhedo Empreend Imob Ltda	99,99	99,99	21.347	31.238	(11.803)	6.589
Vmss Empreend Imob Spe S/A	66,99	53,59	11.533	1.479	13.073	5.388
sob controle comum - Joint venture						
Acropole Incorporadora Ltda	40,00	40,00	3.142	5.238	839	2.033
Augusto De Miranda Empr Imob Spe Ltda	49,99	49,99	639	220	1.544	(4.213)
Autentico Vila Carrao Empr Imob Spe Ltda	49,99	49,99	2.026	2.443	320	458
Blumenau Incorp Ltda	49,95	-	2.571	-	(35)	-
Bni Guarapiranga Desenv. Imob. Ltda	25,00	-	541	-	(63)	-
Brigadeiro Galvao Empreend Imob Spe Ltda	49,99	49,99	(301)	23.904	3.709	10.951
Cabo Frio Incorp Ltda	49,95	-	8.303	-	(113)	-
Capri Incorp Spe Ltda	49,99	49,99	40.394	37.396	53.950	16.523
Ccisa 01 Incorporadora Ltda	49,95	-	1	-	-	-
Ccisa 02 Incorporadora Ltda	49,95	-	258	-	(434)	-
Ccisa 03 Incorporadora Ltda	49,95	-	(18)	-	(19)	-

Notas Explicativas

	Participação total-%		Patrimônio líquido		Lucro líquido (prejuízo) do exercício	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
sob controle comum - Joint venture						
Ccisa 04 Incorporadora Ltda	49,95	-	(1)	-	(2)	-
Ccisa 05 Incorporadora Ltda	49,95	-	1	-	-	-
Ccisa 06 Incorporadora Ltda	49,95	-	1	-	-	-
Ccisa 07 Incorporadora Ltda	49,95	-	1	-	-	-
Ccisa 08 Incorporadora Ltda	49,95	-	1	-	-	-
Ccisa 09 Incorporadora Ltda	49,95	-	1	-	-	-
Ccisa 10 Incorporadora Ltda	49,95	-	1	-	-	-
Cedro Consultoria Imob Ltda	49,95	49,95	(397)	(615)	(1.470)	(572)
Cubatao Empreend Imob Ltda	49,99	49,99	3.216	857	3.779	(76)
Curupaiti Empreend Imob Spe Ltda	49,99	49,99	14.027	8.026	12.363	6.977
Cyrela Mac Everest Empr Imob Spe Ltda	54,09	54,05	921	2.300	84	1.133
Dalaveca Incorporadora Ltda	74,99	49,95	5.107	1	496	-
Emmerin Incorp Ltda	49,95	-	1	-	-	-
Europa Brasil Empreend Imob Spe Ltda	49,96	49,96	7.061	13.723	238	17.122
Fabia Empreend Imob Spe Ltda	32,50	32,50	2.030	4.185	425	(1.937)
Fernao Dias Empreend Imob Spe Ltda	79,99	-	10.312	-	2.536	-
Forest Ville Incorp Ltda	49,95	49,95	4.475	271	2.572	(1)
Fortuna Incorp Ltda	49,95	-	(67)	-	(68)	-
Francisco Leitão Empreend Imob Spe Ltda	49,99	49,99	8.606	8.204	1.912	818
Girassol - Vila Madalena Empr Imob S/A	25,00	25,00	243	165	78	191
Gran Via Incorporadora Ltda	49,95	49,95	1.255	1.360	2.199	1.447
Horto Do Sol Incorp Ltda	49,95	49,95	10.536	777	2.713	(659)
Imperio Da Franca Incorpltda	49,95	-	(323)	-	(324)	-
Imperio Do Ocidente Incorp Ltda	74,99	-	572	-	-	-
Imperio Romano Incorp Ltda	49,95	-	(4)	-	(5)	-
Ipanema Invest Imob Ltda	25,00	25,00	(348)	(13)	(335)	(14)
Iracema Incorp Ltda	49,95	-	10.310	-	(109)	-
Jardim Sul Incorp Ltda	9,99	9,99	1.991	1.333	592	188
Itaim Brasil Empreend Imob Spe Ltda	-	49,92	-	(493)	-	(494)
Lamballe Incorporadora Ltda	69,99	-	(81)	-	(514)	-
Lorena Empreend Imob Spe Ltda	49,99	49,99	11.049	13.231	(541)	(1.207)
Luar Do Paraíso Incorp Ltda	49,95	-	1	-	-	-
Mac Alemanha Empreend Imob Ltda	49,99	49,99	-	-	-	(1)
Mac Australia Empreend Imob Ltda	49,99	49,99	16.068	158	(157)	(2)
Mac Barcelona Empreend Imob Ltda	49,99	49,99	1	-	-	-
Mac Brasil Empreend Imob Ltda	49,99	49,99	601	473	(1)	(1)
Mac Buenos Aires Empreend E Partic Ltda	49,99	-	42	-	(1)	-
Mac Chile Empreend Imob Ltda	49,99	49,99	142	42	(63)	(1)
Mac Cyrela Manay Empreend Imob Ltda	68,59	68,59	1.609	14.506	162	(2.426)
Mac Cyrela Spot Empreend Imob Ltda	68,59	68,59	3.331	4.871	(1.592)	(38)
Mac Egito Empreend Imob Ltda	49,99	49,99	13.187	1.105	(431)	(1)
Mac Empreend Imob Ltda - Scp Investi	48,00	-	10.779	-	(128)	-
Mac Escocia Empreend Imob Ltda	49,99	49,99	1.069	3.373	824	(112)
Mac Incorporadora Ltda	24,99	24,99	6	6	-	-
Mac Inglaterra Empreend Imob Ltda	48,24	48,24	8.849	6.492	(430)	(69)
Mac Invest E Particip Ltda	49,99	49,99	23	(978)	1.001	(2.294)
Mac Irlanda Empreend Imob Ltda	49,99	49,99	18.754	5.660	12.410	7.919
Mac Londres Empreend Imob Ltda	49,99	49,99	1	-	-	-
Mac Madri Empreend Imob Ltda	49,99	-	11.226	-	(4)	-
Mac Miami Empreend Imob Ltda	49,99	-	9.211	-	(110)	-
Mac Milao Empreend Imob Ltda	49,99	49,99	47	-	-	-
Mac Monaco Empreend Imob Ltda	48,24	48,24	9.298	9.218	6.312	(151)
Mac Nova York Empreend Imob Ltda	49,99	-	20.405	-	(142)	-
Mac Nova Zelândia Empreend Imob Ltda	49,99	-	3.512	-	(1)	-
Mac Paris Empreend Imob Ltda	49,99	-	37	-	(32)	-
Mac Polonia Empreend Imob Ltda	49,99	49,99	13.784	-	(3)	(1)
Mac Roma Empreend Imob Ltda	49,99	-	21	-	(1)	-
Mac Santiago Empreend Imob Ltda	49,99	-	255	-	(1)	-
Mac Suica Empreend Imob Ltda	49,99	49,99	574	447	225	149
Mac Tokio Empreend Imob Ltda	49,99	-	134	-	(1)	-
Mac Uruguai Empreend Imob Ltda	47,99	49,99	10.763	50	(85)	(1)
Mac Venezuela Empreend Imob Ltda	49,99	-	68	-	(1)	-
Mac Venezuela Empreend Imob Ltda	49,99	48,24	6.066	5.099	(19)	(4)
Madagascar Incorp Ltda	49,95	49,95	11.680	5.304	6.545	3.513
Manilha Incorporadora Ltda	49,95	49,95	(20)	1	(350)	-
Merito Empreend Imob Spe Ltda	49,99	49,99	4.062	8.038	454	3.223
Miralta Empreend Imob Spe Ltda	54,58	54,58	4.703	4.866	4.393	383
Monterey Incorp Ltda	49,95	49,95	152	213	(165)	-
Nova Delhi Incorp Spe Ltda	49,99	49,99	45.850	50.014	8.392	25.098
Mnr6 Emp Imob S/A	35,00	-	16.198	-	(688)	-
Opala Brasil Empreend Imob Spe Ltda	-	49,92	-	(127)	-	(128)
Paraba Invest E Particip Ltda	21,42	21,42	2.252	195	1.191	185
Parada Do Sol Incorp Ltda	69,99	-	4.264	-	1	-
Pascal 1777 Empreend Imob Spe Ltda	49,99	49,99	12.005	7.966	2.349	(269)
Pirapitingui Empreend Imob Ltda	49,99	-	6.545	-	(806)	-
Plano Araucária Empreend Imob Ltda	78,98	78,98	5.906	17.349	5.348	4.221
Plano Aroeira Empreend Imob Ltda	78,98	78,98	8.557	14.493	51	4.206
Plano Cambara Empreend Imob Ltda	78,98	78,98	7	10	(3)	-
Plano Cedro Empreend Imob Ltda	78,98	78,98	9.302	5.248	1.820	2.058
Plano Cerejeiras Empreend Imob Ltda	78,98	78,98	6.345	3.853	4.952	1.621
Plano Figueira Empreend Imob Ltda	78,98	78,98	18.775	49.176	7.507	5.080
Plano Flamboyant Empreend Imob Ltda	78,98	78,98	6.298	5.003	(160)	395
Plano Guapira Empreend Imob Ltda	78,98	78,98	19.736	13.749	9.150	2.449
Plano Ipe Empreend Imob Ltda	78,98	78,98	22.297	29.646	10.493	13.977
Plano Jacaranda Empreend Imob Ltda	78,98	78,98	14.136	6.407	5.974	2.354
Plano Jatoba Empreend Imob Ltda	78,98	78,98	7.375	23.032	1.803	(635)
Plano Macieira Empreend Imob Ltda	78,98	78,98	3.987	490	(504)	(56)

Notas Explicativas

	Participação total-%		Patrimônio líquido		Lucro líquido (prejuízo) do exercício	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Sociedades controladas:						
sob controle comum - Joint venture						
Plano Manaca Empreend Imob Ltda	78,98	78,98	10	13	91	(7)
Plano Mangueira Empreend Imob Ltda	78,98	78,98	264	566	(552)	(10)
Plano Mogno Empreend Imob Ltda	78,98	78,98	10.601	5.074	(1.434)	(372)
Plano Paineira Empreend Imob Ltda	78,98	78,98	173	13	(46)	(2)
Plano Palmeiras Empreend Imob Ltda	78,98	78,98	10.110	11.117	(822)	2.246
Plano Pitangueiras Empreend Imob Ltda	78,98	78,98	10.587	13.217	5.866	12
Plano Seringueira Empreend Imob Ltda	78,98	78,98	27.927	30.725	(3.240)	15.544
Platina Brasil Empreend Imob Spe Ltda	49,92	49,92	75	(180)	128	(181)
Porto Esperanca Incorp Ltda	49,95	49,95	12.605	5.881	9.622	2.795
Prata Brasil Empreend Imob Ltda	49,92	49,92	3.024	5.786	(2.762)	5.106
Provincia Incorp Ltda	49,95	49,95	8.633	3.348	2.156	6.194
Rail Incorporadora Ltda	19,99	19,99	1.297	1.071	67	231
Plaza Del Arte Incorp Ltda	49,95	49,95	9.700	3.115	3.586	(427)
Rubi Brasil Empreendimento Imob Spe Ltda	-	49,92	-	(95)	-	(95)
Saint Simon Incorp Ltda	74,99	49,95	442	1	(4)	-
Salto Empreend Imob Spe Ltda	49,99	49,99	718	4.366	1.507	(3.551)
Scp - Baturite	49,04	49,04	7.094	27.472	4.633	17.662
Scp - Jeronimo Veiga	12,49	12,49	11	10	1	249
Scp Estrada Do Mendaña	50,00	65,49	4.625	-	3.096	-
Scp Mac Projetos	48,25	48,25	17.317	21.624	6.021	(740)
Sk Edson Empreend Imob Spe Ltda	49,99	-	22.798	-	(703)	-
Stuhlberger Vila Mariana Spe S/A	16,66	16,66	291	255	36	(258)
Topazio Brasil Empreend Imob Spe Ltda	49,96	49,96	23.572	28.087	6.770	27.491
Urimonduba Empreend Imob Spe Ltda	49,99	49,99	282	5.960	(1.044)	759
Venancio Aires Empreend Imob Spe Ltda	49,99	49,99	11.930	9.025	(373)	(192)
Vero Campo Belo Empr Imob Spe Ltda	78,98	78,98	368	309	49	759
Vero Sta Isabel Empreend Imob Spe Ltda	78,98	78,98	20.216	12.310	6.561	87
Viena Incorp Spe Ltda	49,99	49,99	2.060	1.881	179	2.518
Villa Real Incorp Ltda	74,99	49,95	1.217	1	(9)	-
Vivere Franca Empreend Imob Ltda	40,00	40,00	15.911	6.534	9.377	3.272
Vivere Japao Empreend Imob Ltda	40,00	40,00	39.317	26.665	16.003	10.359
sob controle comum						
Alexandria Empreend Imob Ltda	49,99	49,99	7.369	14.378	141	110
Caibabas Empreend Imob Spe Ltda	49,99	49,99	4.687	5.755	(411)	1.764
Chl Lxxviii Incorp Ltda	49,99	50	3.281	-	(1.906)	-
Chl Xxxv Incorp S/A	39,66	39,66	8.635	1.462	651	623
Cyrela Milao Empreend Imob S.A.	48,72	48,67	26.616	51.250	3.266	10.304
Cyrela Tennessee Empreend Imob S/A	48,72	48,67	22.274	33.978	(2.004)	2.758
Dalia Empreend Imob Ltda	48,61	48,61	9.439	9.709	130	400
Estela Borges Empreend Imob S/A	49,99	50	7.195	23.458	(3.415)	5.203
Galeria Boulevard Desenvolv Imob S/A	48,61	48,61	2.717	3.268	(551)	195
Galeria Boulevard Negocios Imob S/A	48,61	48,61	13.466	14.471	(239)	(8.094)
Galvao E Living Planej Imob Ltda	49,99	49,99	285	(1)	(5)	(1)
Gcm Empreend Imob Ltda	49,99	49,99	5.034	5.357	(323)	(790)
Hesa 20 Invest Imob Ltda	25,00	25,00	39.722	33.755	20.967	10.097
Jacira Reis Empreend Imob Ltda	49,99	99,99	9.093	5.675	(491)	(86)
Klabin Segall Cy Rjz Empr Imob Spe Ltda	48,72	48,67	5.745	6.377	1.067	175
Mestre Alvaro Empreend Imob Ltda	49,99	49,99	13.997	23.517	(6.094)	(724)
Np Empreend Imob Ltda	34,99	34,95	(2.437)	(2.484)	7	(104)
Padre Adelino Empreend Imob S/A	49,99	50	6.950	18.496	(1.916)	5.950
Petronio Portela Empreend Imob S/A	49,99	49,99	1.189	2.543	(104)	95
Quinta Do Moinho Empreend Imob Ltda	24,99	49,99	600	-	(400)	-
Residencial Sao Conrado Empr Imob Ltda	48,72	48,67	14.478	21.282	(2.204)	4.741
Rgc Urbanismo Ltda	49,99	49,99	(3)	(1)	(2)	(2)
Saira-Sapucaia Empreend Imob Ltda	49,99	49,99	38.818	21.606	13.171	1.671
Salmiana Empreend S/A	49,99	49,99	16.922	20.585	(3.664)	(403)
Santo Eliseu Empreend Imob Ltda	49,99	49,99	6.758	6.759	(1)	(1)
Scp - Balneario Costa Do Sol	19,99	19,99	21.596	26.592	(14.099)	7.892
Scp - Classic/Galli	47,87	47,81	837	681	156	163
Spe Brasil Incorp 55 Ltda	49,99	49,99	4.558	1.955	(1.507)	(15)
Vila Maria Empreend Imob S/A	49,99	49,99	8.977	14.248	4.942	2.278

c) Os saldos totais das contas patrimoniais e de resultado das sociedades controladas sob controle comum, de forma direta e indireta, considerados nas demonstrações financeiras consolidadas em 31 de dezembro de 2011 e 2010, proporcionalmente a participação societária mantida, podem ser assim sumarizados:

Notas Explicativas

31 de Dezembro de 2011

Balanco Patrimonial

	Participação - %	Balanco Patrimonial		
		Ativo	Passivo	Patrimônio Líquido
Agra Cyrela Spe Ltda	46,49	1.135	104	1.031
Alexandria Empreend Imob Ltda	49,99	4.348	662	3.686
Alpen Haus Desenv Imob S/A	24,00	2.670	145	2.525
Alpen Haus Negocios Imob S/A	23,99	3.182	2.414	768
Arizona Invest Imob Ltda	50,00	57.857	37.315	20.542
C.E.A. Empreend Imob Spe Ltda	50,00	13.801	5.606	8.195
Caiobas Empreend Imob Spe Ltda	49,99	2.513	170	2.343
Camargo Correa Cyrela Empr Im Spe Ltda	50,00	8.417	5.439	2.978
Cbr 005 Empreend Imob Ltda	50,00	35.208	35.092	116
Cbr 011 Empreend Imob Ltda	32,50	24.436	4.812	19.624
Chl Xxxv Incorp S/A	39,66	3.434	8	3.426
Chl Lxxviii Incorp Ltda	49,99	10.579	8.940	1.639
Cipasa Votorantim Empreend Imob S/A	50,00	5.733	1.585	4.148
City Parque Morumbi Spe S/A	50,00	3.329	918	2.411
Costa Maggiore Empreend Imob Ltda	50,00	13.881	1.149	12.732
Cyrela Gafisa Spe Ltda	46,50	1.222	86	1.136
Cyrela Lombardia Empreend Imob Ltda	50,00	193	18	175
Cyrela Magik Tecnisa Empr Imob Spe Ltda	36,67	6.412	335	6.077
Cyrela Milao Empreend Imob S.A.	48,72	16.531	3.563	12.968
Cyrela Minas Empreend Imob Spe Ltda	50,00	5.801	2.087	3.714
Cyrela Rjz Jcgontijo Empr Imob Ltda	42,99	79.789	54.431	25.358
Cyrela Tecnisa De Invest Imob Ltda	50,00	20.443	6.151	14.292
Cyrela Tecnisa Klabin Segall Ei Spe Ltda	32,44	4.179	433	3.746
Cyrela Tennessee Empreend Imob S/A	48,72	11.661	808	10.853
Dalia Empreend Imob Ltda	48,61	5.169	580	4.589
Estela Borges Empreend Imob S/A	49,99	4.484	887	3.597
Forest Hill De Invest Imob Ltda	49,44	6.027	4.819	1.208
Galeria Boulevard Desenvolv Imob S/A	48,61	13.568	12.245	1.323
Galeria Boulevard Negocios Imob S/A	48,61	22.882	16.335	6.547
Galvao E Living Planej Imob Ltda	49,99	170	28	142
Gcm Empreend Imob Ltda	49,99	6.481	3.964	2.517
Hesa 20 Invest Imob Ltda	25,00	19.026	9.095	9.931
Jacira Reis Empreend Imob Ltda	49,99	7.776	3.230	4.546
Jaguariuna Empreend Imob Ltda	50,00	28.389	11.571	16.818
Klabin Segall Cy Rjz Empr Imob Spe Ltda	48,72	2.896	98	2.798
Klabin Segallcyrela Spe Ltda	37,97	1.976	190	1.786
Agin Vergueiro Empreend Imob Spe Ltda	38,59	3.186	846	2.340
Magnum Invest Imob Ltda	30,00	22.298	21.862	436
Marquise Empreend Imob Spe Ltda	50,00	7	-	7
Mestre Alvaro Empreend Imob Ltda	49,99	7.904	907	6.997
Moinho Velho Empreend Imob Spe Ltda	50,00	19.734	17.321	2.413
Nova Vila Guilherme Empr Imob Spe Ltda	50,00	83.608	82.417	1.191
Np Empreend Imob Ltda	34,99	3.167	4.021	(854)
Padre Adelino Empreend Imob S/A	49,99	3.867	392	3.475
Parque Turiassu Empreend Imob Spe Ltda	39,99	947	321	626
Petronio Portela Empreend Imob S/A	49,99	655	62	593
Plarcon Cyrela Empreend Imob Spe Ltda	50,00	41.566	20.021	21.545
Queiroz Galvao Cyrela Empr Imob S/A	38,63	1.887	52	1.835
Queiroz Galvao Cy Oklahoma E I Spe Ltda	48,90	6.569	288	6.281
Quinta Do Moinho Empreend Imob Ltda	24,99	627	477	150
Residencial Sao Conrado Empr Imob Ltda	48,72	7.892	838	7.054
Rgc Urbanismo Ltda	49,99	1.714	1.716	(2)
Rouxinol Salvador Alende Empr Imob Ltda	50,00	39.971	37.170	2.801
Saira-Sapucaia Empreend Imob Ltda	49,99	30.310	10.902	19.408
Salmiana Empreend S/A	49,99	27.929	19.468	8.461
Santo Eliseu Empreend Imob Ltda	49,99	3.415	35	3.380
Savona Empreend Imob Spe Ltda	50,00	4.827	796	4.031
Scp - Balneario Costa Do Sol	19,99	16.791	12.472	4.319
Scp - Classic/Galli	47,87	2.331	1.930	401
Spe Faicalville Incorp 1 Ltda	50,00	18.675	15.638	3.037
Scp Isla	50,00	11.280	-	11.280
Sik Empreend Imob Spe Ltda	29,99	6.392	12.377	(5.985)
Spe Brasil Incorporação 7 Ltda	50,00	5.130	2.177	2.953
Spe Brasil Incorp 9 Ltda	50,00	5.162	3.253	1.909
Spe Brasil Incorp 11 Ltda	50,00	7.527	5.027	2.500

Notas Explicativas

31 de Dezembro de 2011

Balanco Patrimonial

	Participação - %	Balanco Patrimonial		
		Ativo	Passivo	Patrimônio Líquido
Spe Brasil Incorp 17 Ltda	50,00	8.567	4.864	3.703
Spe Brasil Incorp 20 Ltda	50,00	10.520	2.479	8.041
Spe Brasil Incorp 28 Ltda	50,00	6.913	5.153	1.760
Spe Brasil Incorp 29 Ltda	50,00	3.539	2.394	1.145
Spe Brasil Incorp 32 Ltda	50,00	946	-	946
Spe Brasil Incorp 55 Ltda	49,99	4.949	2.671	2.278
Tibirica Empreend Imob Ltda	50,00	13.643	11.448	2.195
Vila Maria Empreend Imob S/A	49,99	5.209	720	4.489

Joint Venture e suas investidas

Acropole Incorporadora Ltda	40,00	1.499	243	1.256
Atlantida Empreend Imob Spe Ltda	79,99	27.590	16.960	10.630
Augusto De Miranda Empr Imob Spe Ltda	49,99	683	364	319
Autentico Vila Carrao Empr Imob Spe Ltda	49,99	1.283	270	1.013
Blumenau Incorp Ltda	49,95	4.383	3.098	1.285
Bni Guarapiranga Desenv. Imob. Ltda	25,00	881	746	135
Brigadeiro Galvao Empreend Imob Spe Ltda	49,99	1.450	1.600	(150)
Cabo Frio Incorp Ltda	49,95	14.286	10.138	4.148
Capri Incorp Spe Ltda	49,99	61.264	41.068	20.196
Ccisa 01 Incorporadora Ltda	49,95	109	109	-
Ccisa 02 Incorporadora Ltda	49,95	2.931	2.801	130
Ccisa 03 Incorporadora Ltda	49,95	13	23	(10)
Ccisa 04 Incorporadora Ltda	49,95	225	226	(1)
Cedro Consultoria Imob Ltda	49,95	120	318	(198)
Cubatao Empreend Imob Ltda	49,99	2.009	401	1.608
Curupaiti Empreend Imob Spe Ltda	49,99	11.768	4.755	7.013
Cury Construtora E Incorp S/A	50,00	116.522	11.465	105.057
Cyrela Mac Amazonas Empr Imob Spe Ltda	80,00	24.008	24.158	(150)
Cyrela Mac Everest Empr Imob Spe Ltda	54,09	542	43	499
Cyrela Mac Monterey Empr Imob Spe Ltda	63,00	1.616	1.655	(39)
Cyrela Suecia Empreend Imob Ltda	89,50	354.857	289.706	65.151
Cyrsa S/A	50,00	63.405	6.434	56.971
Dalaveca Incorporadora Ltda	74,99	8.860	5.030	3.830
Emmerin Incorp Ltda	49,95	29	29	-
Europa Brasil Empreend Imob Spe Ltda	49,96	45.607	42.078	3.529
Fabia Empreend Imob Spe Ltda	32,50	806	146	660
Fernao Dias Empreend Imob Spe Ltda	79,99	19.177	10.927	8.250
Forest Ville Incorp Ltda	49,95	5.128	2.894	2.234
Fortuna Incorp Ltda	49,95	1	35	(34)
Francisco Leitão Empreend Imob Spe Ltda	49,99	6.339	2.036	4.303
Gabrielle Emp. Imob. Spe Ltda	64,99	24.078	1.989	22.089
Girassol - Vila Madalena Empr Imob S/A	25,00	76	15	61
Gran Via Incorporadora Ltda	49,95	3.590	2.963	627
Horto Do Sol Incorp Ltda	49,95	7.009	1.747	5.262
Ipanema Invest Imob Ltda	25,00	2.600	2.688	(88)
Iracema Incorp Ltda	49,95	17.683	12.533	5.150
Jardim Sul Incorp Ltda	9,99	552	353	199
Imperio Da Franca Incorp Ltda	49,95	1.079	1.241	(162)
Imperio Do Ocidente Incorp Ltda	74,99	5.776	5.347	429
Imperio Romano Incorp Ltda	49,95	818	820	(2)
Lamballe Incorporadora Ltda	69,99	8.542	8.599	(57)
Lao Empreend Imob Ltda	40,00	660	178	482
Licy Empreend Imob S/A	50,00	5.016	2.620	2.396
Lorena Empreend Imob Spe Ltda	49,99	5.720	196	5.524
Luar Do Paraiso Incorp Ltda	49,95	21	21	-
Lucio Brazil Real Estate S/A	49,97	27.416	7.660	19.756
Mac Brasil Empreend Imob Ltda	49,99	301	-	301
Mac Buenos Aires Empreend E Partic Ltda	49,99	21	-	21
Mac Australia Empreend Imob Ltda	49,99	8.093	60	8.033
Mac Chile Empreend Imob Ltda	49,99	71	-	71
Mac Construtora Ltda	50,00	8.607	8.010	597
Mac Cyrela Equador Empreend Imob Ltda	68,00	5.774	2.710	3.064
Mac Cyrela Italia Empreend Imob Ltda	50,00	8.569	771	7.798
Mac Cyrela Mafra Empreend Imob Ltda	80,00	246.606	182.922	63.684
Mac Cyrela Manay Empreend Imob Ltda	68,59	5.509	4.405	1.104
Mac Cyrela Spot Empreend Imob Ltda	68,59	2.493	208	2.285
Mac Dinamarca Empreend Imob Ltda	70,00	32.118	28.520	3.598
Mac Egito Empreend Imob Ltda	49,99	6.702	109	6.593
Mac Empreend Imob Ltda	50,00	259.886	59.687	200.199
Mac Empreend Imob Ltda - Scp Investi	48,00	5.175	2	5.173
Mac Escocia Empreend Imob Ltda	49,99	4.792	4.258	534
Mac Espanha Empreend Imob Ltda	50,00	4.497	3.338	1.159
Mac Spot Manay Empreend Imob Ltda	69,99	13.378	6	13.372

Notas Explicativas

Joint Venture e suas investidas	Participação - %	Balanco Patrimonial		
		Ativo	Passivo	Patrimônio Líquido
Mac Holanda Empreend Imobairios Ltda	70,00	14.932	8.991	5.941
Mac Incorporadora Ltda	24,99	4	3	1
Mac Inglaterra Empreend Imob Ltda	48,24	4.753	483	4.270
Mac Invest E Particip Ltda	49,99	4.017	4.007	10
Mac Irlanda Empreend Imob Ltda	49,99	33.581	24.204	9.377
Mac Italia Empreend Imob Ltda	50,00	5	-	5
Mac Madri Empreend Imob Ltda	49,99	7.375	1.763	5.612
Mac Miami Empreend Imob Ltda	49,99	5.739	1.134	4.605
Mac Mexico Empreend Imob Ltda	70,00	57.955	30.678	27.277
Mac Milao Empreend Imob Ltda	49,99	23	-	23
Mac Monaco Empreend Imob Ltda	48,24	7.110	2.625	4.485
Mac Nova York Empreend Imob Ltda	49,99	10.386	184	10.202
Mac Nova Zelandia Empreend Imob Ltda	49,99	3.827	2.071	1.756
Mac Paris Empreend Imob Ltda	49,99	19	-	19
Mac Polonia Empreend Imob Ltda	49,99	7.873	981	6.892
Mac Portugal Empreend Imob Ltda	50,00	22.944	19.862	3.082
Mac Roma Empreend Imob Ltda	49,99	11	-	11
Mac Santiago Empreend Imob Ltda	49,99	128	-	128
Mac Suica Empreend Imob Ltda	49,99	356	70	286
Mac Tokio Empreend Imob Ltda	49,99	66	-	66
Mac Uruguai Empreend Imob Ltda	47,99	5.382	216	5.166
Mac Venezuela Empreend Imob Ltda	49,99	36	2	34
Mac Venezuela Empreend Imob Ltda	49,99	3.308	275	3.033
Madagascar Incorp Ltda	49,95	14.568	8.734	5.834
Manilha Incorporadora Ltda	49,95	2.315	2.325	(10)
Merito Empreend Imob Spe Ltda	49,99	2.103	72	2.031
Mnr6 Emp Imob S/A	35,00	6.365	696	5.669
Miralta Empreend Imob Spe Ltda	54,58	3.104	537	2.567
Monterey Incorp Ltda	49,95	76	-	76
Nova Delhi Incorp Spe Ltda	49,99	44.275	21.348	22.927
Parada Do Sol Incorp Ltda	69,99	2.990	5	2.985
Pascal 1777 Empreend Imob Spe Ltda	49,99	6.788	786	6.002
Paraba Invest E Particip Ltda	21,42	687	205	482
Petropolis Empreend Imob Ltda	75,00	10.614	2	10.612
Pirapitingui Empreend Imob Ltda	49,99	3.335	62	3.273
Plano & Plano Constr E Particip Ltda	79,00	208.195	6.892	201.303
Plano Amoreira Empreend Imob Spe Ltda	91,60	90.610	52.525	38.085
Plano Araucaria Empreend Imob Ltda	78,98	5.725	1.060	4.665
Plano Aroeira Empreend Imob Ltda	78,98	15.475	8.717	6.758
Plano Cambara Empreend Imob Ltda	78,98	90	84	6
Plano Castanheira Empr Imob Spe Ltda	91,60	3	7	(4)
Plano Cedro Empreend Imob Ltda	78,98	7.679	332	7.347
Plano Cerejeiras Empreend Imob Ltda	78,98	17.997	12.986	5.011
Plano Figueira Empreend Imob Ltda	78,98	20.163	5.334	14.829
Plano Flambouyant Empreend Imob Ltda	78,98	4.980	6	4.974
Plano Guapira Empreend Imob Ltda	78,98	34.565	18.977	15.588
Plano Ipe Empreend Imob Ltda	78,98	43.610	25.999	17.611
Plano Jacaranda Empreend Imob Ltda	78,98	19.443	8.277	11.166
Plano Jatoba Empreend Imob Ltda	78,98	10.749	4.924	5.825
Plano Macieira Empreend Imob Ltda	78,98	5.298	2.149	3.149
Plano Manaca Empreend Imob Ltda	78,98	16	8	8
Plano Mangueira Empreend Imob Ltda	78,98	209	-	209
Plano Mogno Empreend Imob Ltda	78,98	9.880	1.507	8.373
Plano Paineira Empreend Imob Ltda	78,98	211	75	136
Plano Palmeiras Empreend Imob Ltda	78,98	18.934	10.949	7.985
Plano Pitangueiras Empreend Imob Ltda	78,98	9.456	1.093	8.363
Plano Seringueira Empreend Imob Ltda	78,98	63.171	41.113	22.058
Platina Brasil Empreend Imob Spe Ltda	49,92	2.538	2.500	38
Plaza Del Arte Incorp Ltda	49,95	8.307	3.462	4.845
Porto Esperanca Incorp Ltda	49,95	22.400	16.104	6.296
Prata Brasil Empreend Imob Ltda	49,92	10.531	9.021	1.510
Provincia Incorp Ltda	49,95	9.930	5.618	4.312
Queiroz Galvao Mac Cyrela Veneza E I S/A	30,00	60.234	31.010	29.224
Rail Incorporadora Ltda	19,99	329	70	259
Saint Simon Incorp Ltda	74,99	5.144	4.813	331
Salto Empreend Imob Spe Ltda	49,99	511	153	358
Scp - Baturite	49,04	4.124	645	3.479
Scp Estrada Do Mendanha	50,00	9.657	7.343	2.314
Scp Mac Projetos	48,25	8.357	2	8.355
Scp - Jeronimo Veiga	12,49	4	3	1
Sk Edson Empreend Imob Spe Ltda	49,99	11.575	176	11.399
Sk Realty Empreend Imob S/A	50,00	58.609	2.662	55.947
Stuhlberger Vila Mariana Spe S/A	16,66	112	62	50
Topazio Brasil Empreend Imob Spe Ltda	49,96	78.900	67.120	11.780
Urimonduba Empreend Imob Spe Ltda	49,99	332	192	140
Venancio Aires Empreend Imob Spe Ltda	49,99	5.966	2	5.964
Vereda Paraíso Empreend Imob Ltda	57,44	22.432	11.382	11.050
Vero Campo Belo Empr Imob Spe Ltda	78,98	270	(21)	291
Vero Sta Isabel Empreend Imob Spe Ltda	78,98	22.933	6.964	15.969
Viena Incorp Spe Ltda	49,99	7.889	6.859	1.030
Villa Real Incorp Ltda	74,99	948	35	913
Vivere Franca Empreend Imob Ltda	40,00	12.649	6.285	6.364
Vivere Japao Empreend Imob Ltda	40,00	16.790	1.063	15.727

Notas Explicativas

31 de Dezembro de 2011

31 de Dezembro de 2011	Resultado							
	Participação - %	Receita líquida	Custos	Despesas operacionais	Resultado financeiro	Outras receitas e despesas	IR e CS Corrente e diferido	Total
Agra Cyrela Spe Ltda	46,49	163	-	(136)	1	-	(5)	23
Alexandria Empreend Imob Ltda	49,99	176	86	(144)	28	-	(74)	72
Alpen Haus Desenv Imob S/A	24,00	86	(26)	(36)	31	-	(8)	47
Alpen Haus Negocios Imob S/A	23,99	186	(177)	(23)	158	-	(63)	81
Arizona Invest Imob Ltda	50,00	35.570	(25.755)	(305)	(497)	5	(601)	8.417
C.E.A. Empreend Imob Spe Ltda	50,00	6.998	(4.767)	53	(673)	-	(289)	1.322
Caioabas Empreend Imob Spe Ltda	49,99	301	(378)	(104)	(2)	-	(23)	(206)
Camargo Correa Cyrela Empr Im Spe Ltda	50,00	-	-	(9)	45	-	(28)	8
Cbr 005 Empreend Imob Ltda	50,00	-	-	(1)	-	-	-	(1)
Cbr 011 Empreend Imob Ltda	32,50	2.098	(1.012)	(1.627)	503	-	(212)	(250)
Chl Xxxv Incorp S/A	39,66	301	-	(18)	-	-	(24)	259
Chl Lxxviii Incorp Ltda	49,99	5.396	(3.883)	(2.307)	15	-	(175)	(954)
Cipasa Votorantim Empreend Imob S/A	50,00	2.029	(2.979)	(249)	39	-	(106)	(1.266)
City Parque Morumbi Spe S/A	50,00	-	-	(52)	-	-	-	(52)
Costa Maggiore Empreend Imob Ltda	50,00	4.017	(2.480)	(330)	538	-	(217)	1.528
Cyrela Gafisa Spe Ltda	46,50	(577)	493	200	(122)	-	16	10
Cyrela Lombardia Empreend Imob Ltda	50,00	-	-	(1)	-	-	-	(1)
Cyrela Magik Tecnisa Empr Imob Spe Ltda	36,67	388	(120)	(133)	74	-	(38)	171
Cyrela Milao Empreend Imob S.A.	48,72	3.067	(2.377)	(651)	1.868	-	(316)	1.591
Cyrela Minas Empreend Imob Spe Ltda	50,00	1.671	(1.924)	(465)	1.173	-	(116)	339
Cyrela Rjz Jcgentijo Empr Imob Ltda	42,99	-	-	(139)	(3)	-	-	(142)
Cyrela Tecnisa De Invest Imob Ltda	50,00	(467)	(891)	(57)	40	-	(34)	(1.409)
Cyrela Tecnisa Klabin Segall Ei Spe Ltda	32,44	3.944	(1.143)	(7)	18	-	17	2.829
Cyrela Tennessee Empreend Imob S/A	48,72	701	(1.585)	(531)	490	-	(51)	(976)
Dalia Empreend Imob Ltda	48,61	(12)	59	(32)	66	-	(18)	63
Estela Borges Empreend Imob S/A	49,99	(2.062)	328	(109)	255	4	(124)	(1.708)
Forest Hill De Invest Imob Ltda	49,44	(2)	-	-	2	35	(2)	33
Galeria Boulevard Desenvolv Imob S/A	48,61	(84)	5	(151)	(29)	-	(7)	(266)
Galeria Boulevard Negocios Imob S/A	48,61	(358)	182	(191)	418	-	(167)	(116)
Galvao E Living Planej Imob Ltda	49,99	-	-	(2)	(1)	-	-	(3)
Gcm Empreend Imob Ltda	49,99	52	103	(195)	(91)	11	(42)	(162)
Hesa 20 Invest Imob Ltda	25,00	12.828	(6.915)	(336)	99	8	(442)	5.242
Jacira Reis Empreend Imob Ltda	49,99	(1)	-	(242)	(2)	-	(1)	(246)
Jaguariuna Empreend Imob Ltda	50,00	2.561	(2.702)	(14)	30	-	(37)	(162)
Klabin Segall Cy Rjz Empr Imob Spe Ltda	48,72	570	(202)	(31)	5	214	(37)	519
Klabin Segallcyrela Spe Ltda	37,97	(19)	-	(2)	33	-	2	14
Agin Vergueiro Empreend Imob Spe Ltda	38,59	487	(60)	(3)	2	-	(31)	395
Magnum Invest Imob Ltda	30,00	266	(85)	(2)	8	103	(24)	266
Marquise Empreend Imob Spe Ltda	50,00	3.385	(2.087)	(22)	(51)	-	(118)	1.107
Mestre Alvaro Empreend Imob Ltda	49,99	(1.159)	147	(1.979)	(81)	-	24	(3.048)
Moinho Velho Empreend Imob Spe Ltda	50,00	3	-	-	10	-	28	41
Nova Vila Guilherme Empr Imob Spe Ltda	50,00	-	-	(2)	56	-	178	232
Np Empreend Imob Ltda	34,99	4	(2)	(6)	1	-	5	2
Padre Adelino Empreend Imob S/A	49,99	(1.328)	211	(111)	369	1	(100)	(958)
Parque Turiassu Empreend Imob Spe Ltda	39,99	15.222	(6.721)	(183)	(604)	(6.257)	(470)	987
Petronio Portela Empreend Imob S/A	49,99	22	(90)	(21)	45	3	(13)	(54)
Plarcon Cyrela Empreend Imob Spe Ltda	50,00	33.438	(34.212)	(2.181)	(2.040)	-	(1.138)	(6.133)
Queiroz Galvao Cyrela Empr Imob S/A	38,63	(24)	(82)	38	144	-	(85)	(9)
Queiroz Galvao Cy Oklahoma E I Spe Ltda	48,90	(23)	89	(215)	511	-	(41)	321
Quinta Do Moinho Empreend Imob Ltda	24,99	-	-	(100)	-	-	-	(100)
Residencial Sao Conrado Empr Imob Ltda	48,72	(82)	(942)	(455)	418	-	(13)	(1.074)
Rgc Urbanismo Ltda	49,99	-	-	(1)	-	-	-	(1)
Rouxinol Salvador Alende Empr Imob Ltda	50,00	45.281	(32.697)	(1.465)	(513)	-	(1.342)	9.264
Saira-Sapucaia Empreend Imob Ltda	49,99	27.296	(19.568)	(504)	380	-	(1.019)	6.585
Salmiana Empreend S/A	49,99	2.526	(4.200)	(176)	196	-	(178)	(1.832)
Santo Eliseu Empreend Imob Ltda	49,99	-	-	-	-	-	-	-
Savona Empreend Imob Spe Ltda	50,00	-	-	(119)	14	-	20	(85)
Scp - Balneario Costa Do Sol	19,99	889	(3.167)	(193)	(328)	17	(38)	(2.820)
Scp - Classic/Galli	47,87	136	-	(61)	-	-	-	75
Spe Faicalville Incorp 1 Ltda	50,00	4.154	(3.121)	(1.199)	63	-	(118)	(221)
Scp Isla	50,00	-	-	-	-	5.242	-	5.242
Slk Empreend Imob Spe Ltda	29,99	7.640	2.065	(554)	(109)	(10.495)	(286)	(1.739)
Spe Brasil Incorporação 7 Ltda	50,00	4.006	(2.816)	(337)	29	15	(109)	788
Spe Brasil Incorp 9 Ltda	50,00	3.423	(2.261)	(851)	86	1	(104)	294
Spe Brasil Incorp 11 Ltda	50,00	3.956	(2.674)	(425)	51	11	(125)	794

Notas Explicativas

31 de Dezembro de 2011

	Participação - %	Resultado						Total
		Receita líquida	Custos	Despesas operacionais	Resultado financeiro	Outras receitas e despesas	IR e CS Corrente e diferido	
Spe Brasil Incorp 17 Ltda	50,00	3.984	(2.319)	(327)	101	11	(142)	1.308
Spe Brasil Incorp 20 Ltda	50,00	-	-	(3)	11	-	(3)	5
Spe Brasil Incorp 28 Ltda	50,00	-	-	(22)	12	-	(3)	(13)
Spe Brasil Incorp 29 Ltda	50,00	-	-	(36)	(1)	-	-	(37)
Spe Brasil Incorp 32 Ltda	50,00	-	-	(7)	-	-	-	(7)
Spe Brasil Incorp 55 Ltda	49,99	270	(192)	(847)	29	-	(14)	(754)
Tibirica Empreend Imob Ltda	50,00	9.804	(7.333)	(1.422)	(927)	-	(250)	(128)
Vila Maria Empreend Imob S/A	49,99	4.733	(1.854)	(180)	(33)	-	(194)	2.472
Joint Venture e suas investidas								
Acropole Incorporadora Ltda	40,00	(13)	(4)	(20)	376	-	(4)	335
Atlantida Empreend Imob Spe Ltda	79,99	22.638	(15.351)	(1.547)	1.306	148	(945)	6.249
Augusto De Miranda Empr Imob Spe Ltda	49,99	3.086	(2.196)	(108)	(27)	106	(89)	772
Autentico Vila Carrao Empr Imob Spe Ltda	49,99	(9)	-	(76)	245	-	-	160
Blumenau Incorp Ltda	49,95	-	-	(17)	-	-	-	(17)
Bni Guarapiranga Desenv. Imob. Ltda	25,00	405	(181)	(234)	6	-	(12)	(16)
Brigadeiro Galvao Empreend Imob Spe Ltda	49,99	3.452	(1.888)	(311)	331	-	271	1.855
Cabo Frio Incorp Ltda	49,95	-	-	(56)	-	-	-	(56)
Capri Incorp Spe Ltda	49,99	76.281	(46.429)	(623)	351	-	(2.606)	26.974
Ccisa 01 Incorporadora Ltda	49,95	-	-	-	-	-	-	-
Ccisa 02 Incorporadora Ltda	49,95	-	-	(216)	-	-	-	(216)
Ccisa 03 Incorporadora Ltda	49,95	-	-	(10)	-	-	-	(10)
Ccisa 04 Incorporadora Ltda	49,95	-	-	(1)	-	-	-	(1)
Cedro Consultoria Imob Ltda	49,95	406	-	(1.093)	(2)	-	(45)	(734)
Cubatao Empreend Imob Ltda	49,99	7.321	(5.129)	(76)	(15)	3	(214)	1.890
Curupaiti Empreend Imob Spe Ltda	49,99	15.755	(8.256)	(559)	15	(313)	(461)	6.181
Cury Construtora E Incorp S/A	50,00	36.472	(30.276)	(11.395)	917	47.961	(103)	43.576
Cyrela Mac Amazonas Empr Imob Spe Ltda	80,00	5.557	(6.988)	(1.905)	(757)	-	(18)	(4.111)
Cyrela Mac Everest Empr Imob Spe Ltda	54,09	(3)	-	(49)	102	-	(4)	46
Cyrela Mac Monterey Empr Imob Spe Ltda	63,00	(507)	91	(57)	552	-	82	161
Cyrela Suecia Empreend Imob Ltda	89,50	95.656	(70.097)	(17.984)	695	19	(3.118)	5.171
Cyrsa S/A	50,00	-	-	-	-	(1.725)	-	(1.725)
Dalaveca Incorporadora Ltda	74,99	6.837	(5.144)	(1.153)	(5)	-	(163)	372
Emmerin Incorp Ltda	49,95	-	-	-	-	-	-	-
Europa Brasil Empreend Imob Spe Ltda	49,96	31.292	(29.957)	(347)	194	-	(1.063)	119
Fabia Empreend Imob Spe Ltda	32,50	205	(18)	(67)	4	-	14	138
Fernao Dias Empreend Imob Spe Ltda	79,99	8.021	(4.701)	(578)	(392)	66	(387)	2.029
Forest Ville Incorp Ltda	49,95	4.750	(3.191)	(158)	(1)	-	(117)	1.283
Fortuna Incorp Ltda	49,95	-	-	-	-	(34)	-	(34)
Francisco Leitão Empreend Imob Spe Ltda	49,99	3.293	(1.742)	(408)	26	(108)	(105)	956
Gabrielle Emp. Imob. Spe Ltda	64,99	25.504	(14.188)	(3.420)	189	-	(882)	7.203
Girassol - Vila Madalena Empr Imob S/A	25,00	(2)	-	(6)	27	-	1	20
Gran Via Incorporadora Ltda	49,95	3.667	(2.082)	(358)	(33)	-	(96)	1.098
Horto Do Sol Incorp Ltda	49,95	6.233	(4.148)	(529)	(11)	-	(190)	1.355
Ipanema Invest Imob Ltda	25,00	714	(444)	(377)	74	(1)	(51)	(85)
Iracema Incorp Ltda	49,95	-	-	(54)	-	-	-	(54)
Jardim Sul Incorp Ltda	9,99	(102)	52	(4)	94	30	(11)	59
Imperio Da Franca Incorpltda	49,95	130	(99)	(189)	-	-	(4)	(162)
Imperio Do Ocidente Incorp Ltda	74,99	-	-	-	-	-	-	-
Imperio Romano Incorp Ltda	49,95	-	-	(2)	-	-	-	(2)
Lamballe Incorporadora Ltda	69,99	-	-	(42)	(318)	-	-	(360)
Lao Empreend Imob Ltda	40,00	(1)	-	(79)	95	-	(4)	11
Licy Empreend Imob S/A	50,00	-	-	(1.300)	5	2.066	(2)	769
Lorena Empreend Imob Spe Ltda	49,99	(13)	(152)	(82)	(28)	-	4	(271)
Luar Do Paraíso Incorp Ltda	49,95	-	-	-	-	-	-	-
Lucio Brazil Real Estate S/A	49,97	-	-	(140)	3	2.291	-	2.154
Mac Brasil Empreend Imob Ltda	49,99	-	-	-	-	-	-	-
Mac Buenos Aires Empreend E Partic Ltda	49,99	-	-	-	-	-	-	-
Mac Australia Empreend Imob Ltda	49,99	-	-	-	-	(78)	-	(78)
Mac Chile Empreend Imob Ltda	49,99	-	-	-	-	(31)	-	(31)
Mac Construtora Ltda	50,00	9.496	(4.394)	(564)	182	2.855	81	7.656
Mac Cyrela Equador Empreend Imob Ltda	68,00	2.732	(1.977)	(790)	550	(15)	323	823
Mac Cyrela Italia Empreend Imob Ltda	50,00	(1.456)	(1.210)	(245)	(152)	-	(95)	(3.158)
Mac Cyrela Mafra Empreend Imob Ltda	80,00	239.350	(142.806)	(5.276)	2.963	-	(7.511)	86.720
Mac Cyrela Manay Empreend Imob Ltda	68,59	(4)	(4)	6	113	-	-	111
Mac Cyrela Spot Empreend Imob Ltda	68,59	-	-	(1.092)	-	-	-	(1.092)
Mac Dinamarca Empreend Imob Ltda	70,00	19.211	(14.095)	(78)	335	-	(310)	5.063
Mac Egito Empreend Imob Ltda	49,99	-	-	(215)	-	-	-	(215)
Mac Empreend Imob Ltda	50,00	783	-	(10.306)	(3.241)	78.185	-	65.421
Mac Empreend Imob Ltda - Scp Investi	48,00	-	-	-	4	(65)	(1)	(62)
Mac Escocia Empreend Imob Ltda	49,99	3.810	(2.590)	(764)	26	-	(71)	411
Mac Espanha Empreend Imob Ltda	50,00	5.731	(3.497)	(399)	906	-	237	2.978
Mac Spot Manay Empreend Imob Ltda	69,99	-	-	(54)	-	(992)	-	(1.046)

Notas Explicativas

31 de Dezembro de 2011

31 de Dezembro de 2011	Resultado							
	Participação - %	Receita líquida	Custos	Despesas operacionais	Resultado financeiro	Outras receitas e despesas	IR e CS Corrente e diferido	Total
Joint Venture e suas investidas								
Mac Holanda Empreend Imobairios Ltda	70,00	6.842	(3.244)	(38)	142	-	55	3.757
Mac Incorporadora Ltda	24,99	-	-	-	-	-	-	-
Mac Inglaterra Empreend Imob Ltda	48,24	(1)	-	(209)	3	-	-	(207)
Mac Invest E Particip Ltda	49,99	(1)	-	(18)	13	507	(2)	499
Mac Irlanda Empreend Imob Ltda	49,99	22.937	(16.031)	(476)	40	-	(265)	6.205
Mac Italia Empreend Imob Ltda	50,00	-	-	-	-	-	-	-
Mac Madri Empreend Imob Ltda	49,99	-	-	(2)	-	-	-	(2)
Mac Miami Empreend Imob Ltda	49,99	-	-	(55)	-	-	-	(55)
Mac Mexico Empreend Imob Ltda	70,00	54.802	(31.542)	(2.048)	640	-	(543)	21.309
Mac Milao Empreend Imob Ltda	49,99	-	-	-	-	-	-	-
Mac Monaco Empreend Imob Ltda	48,24	8.789	(4.930)	(690)	93	-	(217)	3.045
Mac Nova York Empreend Imob Ltda	49,99	-	-	(71)	-	-	-	(71)
Mac Nova Zelandia Empreend Imob Ltda	49,99	-	-	-	-	-	-	-
Mac Paris Empreend Imob Ltda	49,99	-	-	-	-	(15)	-	(15)
Mac Polonia Empreend Imob Ltda	49,99	-	-	(1)	-	-	-	(1)
Mac Portugal Empreend Imob Ltda	50,00	22.886	(13.476)	(608)	579	-	241	9.622
Mac Roma Empreend Imob Ltda	49,99	-	-	-	-	-	-	-
Mac Santiago Empreend Imob Ltda	49,99	-	-	-	-	-	-	-
Mac Suica Empreend Imob Ltda	49,99	550	(168)	(227)	2	-	(45)	112
Mac Tokio Empreend Imob Ltda	49,99	-	-	(1)	-	-	-	(1)
Mac Uruguai Empreend Imob Ltda	47,99	-	-	(41)	-	-	-	(41)
Mac Veneza Empreend Imob Ltda	49,99	-	-	-	-	-	-	-
Mac Venezuela Empreend Imob Ltda	49,99	-	-	(9)	-	-	-	(9)
Madagascar Incorp Ltda	49,95	12.577	(8.820)	(78)	(33)	-	(377)	3.269
Manilha Incorporadora Ltda	49,95	35	(3)	(206)	-	-	(1)	(175)
Merito Empreend Imob Spe Ltda	49,99	(12)	-	(91)	330	-	-	227
Mnr6 Emp Imob S/A	35,00	2.336	(1.910)	(587)	(6)	-	(74)	(241)
Miralta Empreend Imob Spe Ltda	54,58	3.202	(1.129)	(164)	560	27	(98)	2.398
Monterey Incorp Ltda	49,95	-	-	(82)	-	-	-	(82)
Nova Delhi Incorp Spe Ltda	49,99	18.886	(14.530)	(2.248)	2.830	-	(740)	4.198
Parada Do Sol Incorp Ltda	69,99	-	-	-	1	-	-	1
Pascal 1777 Empreend Imob Spe Ltda	49,99	7.847	(4.494)	(1.374)	12	(573)	(244)	1.174
Paraba Invest E Particip Ltda	21,42	(27)	137	79	69	-	(3)	255
Petropolis Empreend Imob Ltda	75,00	-	-	(2)	-	(128)	-	(130)
Pirapitingui Empreend Imob Ltda	49,99	-	-	(402)	(1)	-	-	(403)
Plano & Plano Constr E Particip Ltda	79,00	6.565	(2.374)	(20.698)	(2.244)	50.451	-	31.700
Plano Amoreira Empreend Imob Spe Ltda	91,60	26.069	(15.975)	(150)	465	-	(893)	9.516
Plano Araucaria Empreend Imob Ltda	78,98	4.588	(673)	(262)	788	-	(217)	4.224
Plano Aroeira Empreend Imob Ltda	78,98	5.429	(4.369)	(1.743)	955	33	(265)	40
Plano Cambara Empreend Imob Ltda	78,98	-	-	(2)	-	-	-	(2)
Plano Castanheira Empr Imob Spe Ltda	91,60	-	-	(227)	-	-	-	(227)
Plano Cedro Empreend Imob Ltda	78,98	1.496	(234)	(166)	417	5	(81)	1.437
Plano Cerejeiras Empreend Imob Ltda	78,98	13.224	(8.997)	(69)	164	-	(411)	3.911
Plano Figueira Empreend Imob Ltda	78,98	5.740	(570)	(538)	1.287	317	(307)	5.929
Plano Flamboyant Empreend Imob Ltda	78,98	-	-	(381)	256	-	(2)	(127)
Plano Guapira Empreend Imob Ltda	78,98	27.272	(18.182)	(1.118)	114	64	(923)	7.227
Plano Ipe Empreend Imob Ltda	78,98	23.738	(14.052)	(444)	(309)	15	(660)	8.288
Plano Jacaranda Empreend Imob Ltda	78,98	13.295	(8.399)	(87)	323	(1)	(412)	4.719
Plano Jatoba Empreend Imob Ltda	78,98	876	255	(375)	777	3	(112)	1.424
Plano Macieira Empreend Imob Ltda	78,98	-	-	(394)	(6)	2	-	(398)
Plano Manaca Empreend Imob Ltda	78,98	-	-	(2)	-	74	-	72
Plano Mangueira Empreend Imob Ltda	78,98	-	-	(436)	-	-	-	(436)
Plano Mogno Empreend Imob Ltda	78,98	-	-	(1.134)	4	-	(3)	(1.133)
Plano Paineira Empreend Imob Ltda	78,98	-	-	(38)	1	-	-	(37)
Plano Palmeiras Empreend Imob Ltda	78,98	2.035	(2.069)	(560)	1	3	(59)	(649)
Plano Pitangueiras Empreend Imob Ltda	78,98	4.222	444	(385)	517	(1)	(163)	4.634
Plano Seringueira Empreend Imob Ltda	78,98	17.903	(18.618)	(1.565)	287	14	(580)	(2.559)
Platina Brasil Empreend Imob Spe Ltda	49,92	80	(66)	(13)	100	-	(37)	64
Plaza Del Arte Incorp Ltda	49,95	6.381	(3.994)	(397)	1	-	(200)	1.791
Porto Esperanca Incorp Ltda	49,95	14.589	(8.954)	(431)	101	-	(499)	4.806
Prata Brasil Empreend Imob Ltda	49,92	8.504	(9.552)	(76)	(4)	-	(250)	(1.378)
Provincia Incorp Ltda	49,95	6.960	(5.739)	(236)	337	-	(245)	1.077
Queiroz Galvao Mac Cyrela Veneza E I S/A	30,00	33.351	(26.213)	(18)	432	-	(1.400)	6.152
Rail Incorporadora Ltda	19,99	-	-	(9)	24	-	(2)	13
Saint Simon Incorp Ltda	74,99	-	-	(3)	-	-	-	(3)
Salto Empreend Imob Spe Ltda	49,99	2.097	(1.277)	(91)	27	53	(56)	753
Scp - Baturite	49,04	2.281	(809)	(85)	648	-	237	2.272
Scp Estrada Do Mandanha	50,00	11.614	(9.249)	(603)	95	-	(308)	1.549
Scp Mac Projetos	48,25	-	-	-	7	2.900	(2)	2.905
Scp - Jeronimo Veiga	12,49	-	-	-	-	-	-	-
Sk Edson Empreend Imob Spe Ltda	49,99	-	-	(348)	(4)	-	-	(352)
Sk Realty Empreend Imob S/A	50,00	46	-	(3.780)	(157)	13.505	-	9.614
Stuhlberger Vila Mariana Spe S/A	16,66	-	-	-	7	-	-	7
Topazio Brasil Empreend Imob Spe Ltda	49,96	55.915	(50.225)	(437)	(345)	(237)	(1.287)	3.384
Urimonduba Empreend Imob Spe Ltda	49,99	(432)	(62)	(44)	9	-	6	(523)
Venancio Aires Empreend Imob Spe Ltda	49,99	-	-	(186)	(1)	-	-	(187)
Vereda Paraíso Empreend Imob Ltda	57,44	11.202	-	(14)	(23)	-	1	11.166
Vero Campo Belo Empr Imob Spe Ltda	78,98	(8)	-	(4)	26	33	(8)	39
Vero Sta Isabel Empreend Imob Spe Ltda	78,98	13.855	(6.531)	(2.266)	563	40	(478)	5.183
Viena Incorp Spe Ltda	49,99	4.935	(4.566)	(140)	(18)	-	(121)	90
Villa Real Incorp Ltda	74,99	-	-	(7)	-	-	-	(7)
Vivere Franca Empreend Imob Ltda	40,00	10.556	(6.462)	(248)	101	-	(197)	3.750
Vivere Japao Empreend Imob Ltda	40,00	18.979	(11.939)	(494)	435	-	(580)	6.401

Notas Explicativas

31 de Dezembro de 2010

Balanco Patrimonial

	Participação			Patrimônio
	- %	Ativo	Passivo	Líquido
Agra Cyrela Spe Ltda	46,44	1.220	235	985
Alexandria Empreend Imob Ltda	49,99	10.156	2.967	7.189
Alpen Haus Desenv Imob S/A	24,00	2.883	404	2.479
Alpen Haus Negocios Imob S/A	23,99	2.580	1.903	677
Arizona Invest Imob Ltda	50,00	30.602	18.461	12.141
C.E.A. Empreend Imob Spe Ltda	50,00	32.173	14.707	17.466
Caiobas Empreend Imob Spe Ltda	49,99	4.827	1.951	2.876
Camargo Correa - Cyrela Empr Im Spe Ltda	50,00	7.630	4.660	2.970
Cbr 005 Empreend Imob Ltda	50,00	33.551	33.460	91
Cbr 011 Empreend Imob Ltda	32,50	20.753	739	20.014
Chl Xxxv Incorp S.A.	39,66	3.416	2.836	580
Cipasa Votorantim Empreend Imob S/A	50,00	6.414	998	5.416
City Parque Morumbi Spe S.A.	50,00	26.497	24.067	2.430
Costa De Guadalupe Empreend Imob S.A.	45,00	13.279	81	13.198
Costa Maggiore Empreend Imob Ltda	50,00	16.750	4.466	12.284
Cyrela Gafisa Spe Ltda	46,49	2.154	693	1.461
Cyrela Magik Tecnisa Empr Imob Spe Ltda	36,67	6.660	378	6.282
Cyrela Milao Empreend Imob S.A.	48,67	29.242	4.294	24.948
Cyrela Minas Empreend Imob Spe Ltda	50,00	8.987	5.611	3.376
Cyrela Rjz Jcgentijo Empr Imob Ltda	43,00	78.350	54.534	23.816
Cyrela Tecnisa De Invest Imob Ltda	50,00	20.156	4.463	15.693
Cyrela Tecnisa Klabin Segall E. I. Spe Ltda	32,41	3.346	-	3.346
Cyrela Tennessee Empreend Imob S.A.	48,67	17.556	1.016	16.540
Dalia Empreend Imob Ltda	48,61	4.720	-	4.720
Estela Borges Empreend Imob S.A.	49,99	18.920	7.194	11.726
Forest Hill De Invest Imob Ltda	49,44	6.024	4.849	1.175
Galeria Boulevard Desenvolv Imob S/A	48,61	14.499	12.910	1.589
Galeria Boulevard Negocios Imob S/A	48,61	28.979	21.945	7.034
Gcm Empreend Imob Ltda	49,99	10.240	7.562	2.678
Hesa 20 Invest Imob Ltda	25,00	9.525	1.087	8.438
Jaguariuna Empreend Imob Ltda	50,00	13.874	7.735	6.139
Klabin Segall Cyrela Rjz Empr Imob Spe Ltda	48,67	3.278	172	3.106
Klabin Segallcyrela Spe Ltda	37,93	1.960	219	1.741
Klabin Segall Vergueiro Emp Imob Spe Ltda	38,59	2.413	1.138	1.275
Magnum Invest Imob Ltda	30,00	21.370	21.199	171
Marquise Empreend Imob Spe Ltda	50,00	1.895	-	1.895
Mestre Alvaro Empreend Imob Ltda	49,99	18.125	6.369	11.756
Moinho Velho Empreend Imob Spe Ltda	50,00	17.599	15.228	2.371
Nova Vila Guilherme Empr Imob Spe Ltda	50,00	83.574	82.616	958
Np Empreend Imob Ltda	34,95	3.417	4.285	(868)
Office Shopping 2 Empreend Ltda	50,00	1.416	6	1.410
Padre Adelino Empreend Imob S.A.	49,99	10.212	963	9.249
Parque Turiassu Empreend Imob Spe Ltda	39,99	12.144	5.867	6.277
Petronio Portela Empreend Imob S.A.	49,99	1.341	70	1.271
Plarcon Cyrela Empreend Imob Spe Ltda	50,00	68.880	31.373	37.507
Queiroz Galvao Cyrela Empr Imob S.A.	38,62	2.563	141	2.422
Queiroz Galvao Cyrela Oklahoma E. I. Spe Ltda	48,90	6.916	502	6.414
Residencial Sao Conrado Empr Imob Ltda	48,67	11.791	1.431	10.360
Rgc Urbanismo Ltda	49,99	3.120	3.121	(1)
Rouxinol Salvador Alende Empr Imob Ltda	50,00	18.182	10.588	7.594

Notas Explicativas**31 de Dezembro de 2010****Balanco Patrimonial**

	Participação			Patrimônio
	- %	Ativo	Passivo	Líquido
Saira-Sapucaia Empreend Imob Ltda	49,99	13.505	2.703	10.802
Salmiana Empreend S/A	49,99	25.861	15.569	10.292
Santo Eliseu Empreend Imob Ltda	49,99	3.415	35	3.380
Savona Empreend Imob Spe Ltda	50,00	5.083	1.424	3.659
Scp - Balneario Costa Do Sol	19,99	16.879	11.561	5.318
Scp Brasil 17	49,00	4.148	-	4.148
Scp Brasil 20	49,00	4.822	-	4.822
Scp - Classic/Galli	47,81	2.330	2.003	327
Scp - Conx X Boa Vista	64,00	6.835	418	6.417
Scp - Conx X Cybra	74,99	16.351	11.195	5.156
Scp - Conx X Cytec	75,00	10.174	589	9.585
Scp - Conx X Torre Vedras	79,99	28.244	16.781	11.463
Scp - Conx X Vinhedo	79,99	70.284	30.245	40.039
Spe Faicalville Incorp 1 Ltda	50,00	1.771	560	1.211
Scp Isla	50,00	7.165	-	7.165
Scp - Raimundo Pereira De Magalhaes	79,99	21.053	14.365	6.688
Slk Empreend Imob Spe Ltda	29,99	13.653	9.293	4.360
Spe Brasil Incorp 7 Ltda	50,00	2.998	1.992	1.006
Spe Brasil Incorp 9 Ltda	50,00	4.408	2.881	1.527
Spe Brasil Incorp 11 Ltda	50,00	4.106	2.475	1.631
Spe Brasil Incorp 17 Ltda	48,99	6.679	2.531	4.148
Spe Brasil Incorp 20 Ltda	48,51	9.399	4.625	4.774
Spe Brasil Incorp 28 Ltda	50,00	6.280	5.113	1.167
Spe Brasil Incorp 29 Ltda	50,00	3.217	2.285	932
Spe Brasil Incorp 32 Ltda	50,00	680	1	679
Spe Brasil Incorp 55 Ltda	49,99	3.360	2.382	978
Tibirica Empreend Imob Ltda	50,00	13.370	11.520	1.850
Vila Maria Empreend Imob S.A.	49,99	12.753	5.631	7.122

31 de Dezembro de 2010**Balanco Patrimonial****Joint Venture e suas investidas**

	Participação			Patrimônio
	- %	Ativo	Passivo	Líquido
Acropole Incorp Ltda	40,00	4.287	2.193	2.094
Atlantida Empreend Imob Spe Ltda	79,99	51.462	46.000	5.462
Augusto De Miranda Empr Imob Spe Ltda	49,99	4.392	4.282	110
Australia Empreendimentos Imob Ltda	68,00	332.047	250.761	81.286
Autentico Vila Carrao Empr Imob Spe Ltda	49,99	2.086	865	1.221
Brigadeiro Galvao Empreend Imob Spe Ltda	49,99	13.337	1.386	11.951
Capri Incorp Spe Ltda	49,99	34.071	15.373	18.698
Cbr 012 Empreend Imob Ltda	80,00	5	440	(435)
Cedro Consultoria Imob Ltda	49,95	73	381	(308)
Chiachiarretta Empreend Imob Ltda	54,40	19.445	8.730	10.715
Cubatao Empreend Imob Ltda	49,99	5.130	4.702	428
Curupaiti Empreend Imob Spe Ltda	49,99	5.988	1.974	4.014
Cury Construtora E Incorp S/A	50,00	81.036	12.690	68.346
Cyrela Andrade Mendonca Empr Imob Ltda	80,00	220.131	96.321	123.810
Cyrela Andrade Mendonca Jcpm E. I. Spe S.A.	68,00	35.578	30.069	5.509
Cyrela China Empreend Imob Ltda	79,99	50.015	45.081	4.934
Cyrela Mac Amazonas Empr Imob Spe Ltda	80,00	63.840	59.879	3.961
Cyrela Mac Everest Empr Imob Spe Ltda	54,05	1.372	128	1.244
Cyrela Mac Monterey Empr Imob Spe Ltda	63,00	9.566	1.017	8.549
Cyrela Suecia Empreend Imob Ltda	89,50	246.861	203.656	43.205
Cyrsa S/A	50,00	92.527	19.009	73.518
Dalaveca Incorporadora Ltda	49,95	19	19	-
Europa Brasil Empreend Imob Spe Ltda	49,96	29.864	23.006	6.858
Fabia Empreend Imob Spe Ltda	32,50	1.484	124	1.360
Fernao Dias Empreend Imob Spe Ltda	79,99	32.898	23.713	9.185
Forest Ville Incorp Ltda	49,95	136	-	136

Notas Explicativas

31 de Dezembro de 2010

Balanço Patrimonial

	Participação			Patrimônio
	- %	Ativo	Passivo	Líquido
Gabriele Empreend Imob Spe Ltda	65,00	22.113	50	22.063
Girassol - Vila Madalena Empr Imob S/A	25,00	245	203	42
Gran Via Incorp Ltda	49,95	2.438	1.759	679
Horto Do Sol Incorp Ltda	49,95	1.246	859	387
Ipanema Invest Imob Ltda	25,00	171	174	(3)
Itaim Brasil Empreend Imob Spe Ltda	49,92	756	1.002	(246)
Jardim Sul Incorp Ltda	9,99	494	362	132
Lao Empreend Imob Ltda	40,00	833	298	535
Licy Empreend Imob S/A	50,00	3.888	2.261	1.627
Lorena Empreend Imob Spe Ltda	49,99	9.713	3.099	6.614
Lucio Brazil Real Estate S.A.	49,97	27.456	6.814	20.642
Mac Alemanha Empreend Imob Ltda	49,99	1	-	1
Mac Brasil Empreend Imob Ltda	49,99	237	-	237
Mac Australia Empreend Imob Ltda	49,99	79	-	79
Mac Chile Empreend Imob Ltda	49,99	22	1	21
Mac Construtora Ltda	50,00	34.354	2.197	32.157
Mac Cyrela Equador Empreend Imob Ltda	68,00	19.469	12.554	6.915
Mac Cyrela Italia Empreend Imob Ltda	50,00	24.903	4.497	20.406
Mac Cyrela Mafra Empreend Imob Ltda	79,99	109.273	11.420	97.853
Mac Cyrela Manay Empreend Imob Ltda	68,59	10.899	949	9.950
Mac Cyrela Spot Empreend Imob Ltda	68,59	3.548	207	3.341
Mac Dinamarca Empreend Imob Ltda	70,00	10.780	6.172	4.608
Mac Egito Empreend Imob Ltda	49,99	553	-	553
Mac Empreend Imob Ltda	50,00	239.725	100.721	139.004
Mac Escocia Empreend Imob Ltda	49,99	1.722	35	1.687
Mac Espanha Empreend Imob Ltda	50,00	14.948	3.502	11.446
Mac Spot Manay Empreend Imob Ltda	69,99	13.320	2	13.318
Mac Holanda Empreend Imobairios Ltda	70,00	12.551	3.418	9.133
Mac Incorp Ltda	24,99	4	3	1
Mac Inglaterra Empreend Imob Ltda	48,24	3.143	11	3.132
Mac Invest E Particip Ltda	49,99	4.847	5.337	(490)
Mac Irlanda Empreend Imob Ltda	49,99	14.109	11.279	2.830
Mac Italia Empreend Imob Ltda	50,00	6	-	6
Mac Mexico Empreend Imob Ltda	70,00	33.634	19.898	13.736
Mac Monaco Empreend Imob Ltda	48,24	4.463	15	4.448
Mac Portugal Empreend Imob Ltda	50,00	37.184	4.540	32.644
Mac Suica Empreend Imob Ltda	49,99	282	59	223
Mac Uruguai Empreend Imob Ltda	49,99	27	1	26
Mac Venezuela Empreend Imob Ltda	48,24	3.000	540	2.460
Madagascar Incorp Ltda	49,95	9.209	6.559	2.650
Manilha Incorporadora Ltda	49,95	34	34	-
Merito Empreend Imob Spe Ltda	49,99	4.393	375	4.018
Mesopotamia Empreend Imob Spe S.A.	68,00	45.213	19.958	25.255
Miralta Empreend Imob Spe Ltda	54,58	4.304	1.647	2.657
Monterey Incorp Ltda	49,95	107	-	107
Nova Delhi Incorp Spe Ltda	49,99	55.638	30.631	25.007
Opala Brasil Empreend Imob Spe Ltda	49,92	151	215	(64)
Pascal 1777 Empreend Imob Spe Ltda	49,99	3.991	8	3.983
Paraba Invest E Particip Ltda	21,42	892	850	42
Plano & Plano Constr E Particip Ltda	79,00	227.104	57.501	169.603

Notas Explicativas

31 de Dezembro de 2010

Balanco Patrimonial

	Participação - %	Ativo	Passivo	Patrimônio Líquido
Plano Amoreira Empreend Imob Spe Ltda	91,60	55.131	31.876	23.255
Plano Araucaria Empreend Imob Ltda	78,98	21.230	7.527	13.703
Plano Aroeira Empreend Imob Ltda	78,98	28.523	17.076	11.447
Plano Cambara Empreend Imob Ltda	78,98	224	216	8
Plano Castanheira Empr Imob Spe Ltda	91,60	230	7	223
Plano Cedro Empreend Imob Ltda	78,98	12.002	7.857	4.145
Plano Cerejeiras Empreend Imob Ltda	78,98	4.994	1.950	3.044
Plano Figueira Empreend Imob Ltda	78,98	44.448	5.608	38.840
Plano Flamboyant Empreend Imob Ltda	78,98	8.300	4.349	3.951
Plano Guapira Empreend Imob Ltda	78,98	20.121	9.263	10.858
Plano Ipe Empreend Imob Ltda	78,98	57.603	34.187	23.416
Plano Jacaranda Empreend Imob Ltda	78,98	6.495	1.434	5.061
Plano Jatoba Empreend Imob Ltda	78,98	20.878	2.686	18.192
Plano Macieira Empreend Imob Ltda	78,98	390	3	387
Plano Manaca Empreend Imob Ltda	78,98	10	-	10
Plano Mangueira Empreend Imob Ltda	78,98	448	-	448
Plano Mogno Empreend Imob Ltda	78,98	5.420	1.411	4.009
Plano Paineira Empreend Imob Ltda	78,98	10	-	10
Plano Palmeiras Empreend Imob Ltda	78,98	23.084	14.301	8.783
Plano Pitangueiras Empreend Imob Ltda	78,98	12.479	2.038	10.441
Plano Seringueira Empreend Imob Ltda	78,98	70.313	46.047	24.266
Platina Brasil Empreend Imob Spe Ltda	49,92	4.605	4.695	(90)
Plaza Del Arte Incorp Ltda	49,95	1.758	202	1.556
Porto Esperanca Incorp Ltda	49,95	5.888	2.951	2.937
Prata Brasil Empreend Imob Ltda	49,92	14.560	11.673	2.887
Provincia Incorp Ltda	49,95	13.038	11.367	1.671
Queiroz Galvao Mac Cyrela Veneza E. I. S.A.	30,00	42.320	18.976	23.344
Rail Incorp Ltda	19,99	432	218	214
Rubi Brasil Empreend Imob Spe Ltda	49,92	334	381	(47)
Salto Empreend Imob Spe Ltda	49,99	4.931	2.749	2.182
Scp - Baturite	49,04	15.024	1.552	13.472
Scp Mac Projetos	48,25	10.440	5	10.435
Scp - Jeronimo Veiga	12,49	5	4	1
Sk Desenv Imob V Ltda	49,99	4.417	315	4.102
Sk Realty Empreend Imob S/A	50,00	56.266	6.541	49.725
Ssb Empreend Imob Spe S.A.	53,59	14.570	8.382	6.188
Stuhlberger Vila Mariana Spe S/A	16,66	114	71	43
Topazio Brasil Empreend Imob Spe Ltda	49,96	69.802	55.766	14.036
Urimonduba Empreend Imob Spe Ltda	49,99	3.503	523	2.980
Venancio Aires Empreend Imob Spe Ltda	49,99	5.262	750	4.512
Vereda Paraíso Empreend Imob Ltda	57,38	18.221	6.999	11.222
Vero Campo Belo Empr Imob Spe Ltda	78,98	281	36	245
Vero Sta Isabel Empreend Imob Spe Ltda	78,98	18.467	8.745	9.722
Viena Incorp Spe Ltda	49,99	5.362	4.422	940
Vivere Franca Empreend Imob Ltda	40,00	6.644	4.031	2.613
Vivere Japao Empreend Imob Ltda	40,00	14.610	3.946	10.664
Vmss Empreend Imob Spe S.A.	53,59	21.994	21.202	792

Notas Explicativas

31 de Dezembro de 2010

	Participação - %	Resultado					
		Receita líquida	Custos	Despesas operacionais	Resultado financeiro	Outras receitas e despesas	IR e CS Corrente e diferido Total
Agra Cyrela Spe Ltda	46,44	120	-	(32)	1	-	18
Alexandria Empreend Imob Ltda	49,99	4.024	(3.781)	(206)	161	-	(142)
Alpen Haus Desenv Imob S/A	24,00	1.039	(321)	(2)	(8)	-	(33)
Alpen Haus Negocios Imob S/A	23,99	2.253	(2.157)	(139)	55	-	(21)
Arizona Invest Imob Ltda	50,00	14.503	(10.320)	(248)	1.154	(1.834)	(762)
C.E.A. Empreend Imob Spe Ltda	50,00	34.520	(16.513)	(67)	(1)	-	(1.093)
Caiobas Empreend Imob Spe Ltda	49,99	1.732	(658)	(111)	(10)	(27)	(46)
Camargo Correa - Cyrela Empr Im Spe Ltda	50,00	(3)	(3)	(1)	37	-	(50)
Cbr 005 Empreend Imob Ltda	50,00	-	-	(3)	-	-	-
Cbr 011 Empreend Imob Ltda	32,50	3.435	(1.510)	(356)	7	-	(104)
Chl Xxxv Incorp S.A.	39,66	290	-	(20)	-	-	(23)
Cipasa Votorantim Empreend Imob S/A	50,00	12.486	(7.381)	(204)	335	-	(479)
City Parque Morumbi Spe S.A.	50,00	-	-	(39)	1	-	(1)
Costa De Guadalupe Empreend Imob S.A.	45,00	-	-	(58)	2	-	(1)
Costa Maggiore Empreend Imob Ltda	50,00	10.669	(6.933)	(334)	203	-	(327)
Cyrela Gafisa Spe Ltda	46,49	135	(1)	(296)	197	-	3
Cyrela Magik Tecnisa Empr Imob Spe Ltda	36,67	203	(75)	(122)	518	-	(18)
Cyrela Milao Empreend Imob S.A.	48,67	(275)	1.669	(277)	4.074	-	(175)
Cyrela Minas Empreend Imob Spe Ltda	50,00	1.243	(1.565)	(363)	744	-	(7)
Cyrela Rjz Jcgotijio Empr Imob Ltda	43,00	-	-	(60)	1	-	-
Cyrela Tecnisa De Invest Imob Ltda	50,00	31	39	(29)	119	-	26
Cyrela Tecnisa Klabin Segall E. I. Spe Ltda	32,41	31	2	(6)	27	(19)	(144)
Cyrela Tennessee Empreend Imob S.A.	48,67	(2.064)	1.132	(109)	2.442	-	(58)
Dalia Empreend Imob Ltda	48,61	(45)	73	24	154	-	(11)
Estela Borges Empreend Imob S.A.	49,99	4.023	(1.065)	(215)	(38)	-	(105)
Forest Hill De Invest Imob Ltda	49,44	(12)	-	-	2	-	(7)
Galeria Boulevard Desenvolv Imob S/A	48,61	375	(5)	(5)	(256)	-	(14)
Galeria Boulevard Negocios Imob S/A	48,61	1.310	(5.273)	(521)	(388)	-	936
Gcm Empreend Imob Ltda	49,99	3.224	(4.335)	(141)	995	(3)	(135)
Hesa 20 Invest Imob Ltda	25,00	11.290	(5.840)	(2.626)	76	1	(377)
Jaguariuna Empreend Imob Ltda	50,00	1.910	(1.321)	(441)	(13)	(80)	(80)
Klabin Segall Cyrela Rjz Empr Imob Spe Ltda	48,67	217	(167)	(23)	26	1	33
Klabin Segallcyrela Spe Ltda	37,93	17	(33)	(1)	24	-	(28)
Klabin Segall Vergueiro Emp Imob Spe Ltda	38,59	1.418	(967)	(3)	6	(5)	(42)
Magnum Invest Imob Ltda	30,00	(85)	-	(2)	40	-	(82)
Marquise Empreend Imob Spe Ltda	50,00	-	-	74	1	-	(1)
Mestre Alvaro Empreend Imob Ltda	49,99	1.265	(1.308)	(141)	(26)	(75)	(78)
Moinho Velho Empreend Imob Spe Ltda	50,00	(3)	-	(41)	(11)	(90)	(29)
Nova Vila Guilherme Empr Imob Spe Ltda	50,00	(19)	1	(2)	(62)	(483)	(178)
Np Empreend Imob Ltda	34,95	(97)	57	(7)	(12)	-	23
Office Shopping 2 Empreend Ltda	50,00	-	-	(22)	-	-	-
Padre Adelino Empreend Imob S.A.	49,99	3.240	(50)	(258)	93	-	(48)
Parque Turiassu Empreend Imob Spe Ltda	39,99	9.818	(5.414)	(108)	(185)	1	(299)
Petronio Portela Empreend Imob S.A.	49,99	144	(140)	(36)	59	-	20
Plarcon Cyrela Empreend Imob Spe Ltda	50,00	9.626	4.949	(1.482)	1.802	-	(338)
Queiroz Galvao Cyrela Empr Imob S.A.	38,62	32	(68)	(108)	229	-	16
Queiroz Galvao Cyrela Oklahoma E. I. Spe Ltda	48,90	5.526	(1.145)	(256)	192	6	18
Residencial Sao Conrado Empr Imob Ltda	48,67	1.211	415	(8)	683	-	7
Rgc Urbanismo Ltda	49,99	-	-	(1)	-	-	-
Rouxinol Salvador Alende Empr Imob Ltda	50,00	9.658	(6.137)	(471)	(261)	-	(309)

Notas Explicativas

31 de Dezembro de 2010

	Participação - %	Resultado					
		Receita líquida	Custos	Despesas operacionais	Resultado financeiro	Outras receitas e despesas	IR e CS Corrente e diferido Total
Saira-Sapuica Empreend Imob Ltda	49,99	9.091	(6.434)	(1.232)	(71)	-	(519) 835
Salmiana Empreend S/A	49,99	564	(288)	(319)	(93)	-	(66) (202)
Santo Eliseu Empreend Imob Ltda	49,99	-	-	-	-	-	-
Savona Empreend Imob Spe Ltda	50,00	(3)	-	(183)	(102)	(87)	(23) (398)
Scp - Balneario Costa Do Sol	19,99	6.692	(4.417)	(394)	(41)	-	(262) 1.578
Scp Brasil 17	49,00	-	-	-	-	1.009	- 1.009
Scp Brasil 20	49,00	-	-	-	-	(31)	- (31)
Scp - Classic/Galli	47,81	-	124	(53)	8	-	- 79
Scp - Conx X Boa Vista	64,00	3.878	(2.204)	(2.024)	5	-	(148) (493)
Scp - Conx X Cybra	74,99	10.474	(6.576)	(482)	103	-	(125) 3.394
Scp - Conx X Cytec	75,00	-	-	-	-	-	-
Scp - Conx X Torre Vedras	79,99	7.042	(365)	(912)	872	-	25 6.662
Scp - Conx X Vinhedo	79,99	30.417	(20.617)	(649)	163	-	(1.082) 8.232
Spe Faicalville Incorp 1 Ltda	50,00	-	-	(41)	-	-	- (41)
Scp Isla	50,00	-	-	-	-	1.227	- 1.227
Scp - Raimundo Pereira De Magalhaes	79,99	23.191	(14.524)	(2.833)	(33)	-	(1.036) 4.765
Slk Empreend Imob Spe Ltda	29,99	14.192	(11.370)	(193)	(6)	-	(457) 2.166
Spe Brasil Incorp 7 Ltda	50,00	1.486	(1.031)	(778)	4	-	(31) (350)
Spe Brasil Incorp 9 Ltda	50,00	-	-	(100)	4	-	(1) (97)
Spe Brasil Incorp 11 Ltda	50,00	3.050	(2.087)	(995)	19	-	(82) (95)
Spe Brasil Incorp 17 Ltda	48,99	6.818	(4.646)	(979)	6	-	(190) 1.009
Spe Brasil Incorp 20 Ltda	48,51	-	-	(31)	1	-	- (30)
Spe Brasil Incorp 28 Ltda	50,00	-	-	(29)	11	-	(3) (21)
Spe Brasil Incorp 29 Ltda	50,00	-	-	(24)	-	-	- (24)
Spe Brasil Incorp 32 Ltda	50,00	-	-	(47)	-	-	- (47)
Spe Brasil Incorp 55 Ltda	49,99	-	-	(7)	-	-	- (7)
Tibirica Empreend Imob Ltda	50,00	4.799	(5.484)	(958)	153	-	(263) (1.753)
Vila Maria Empreend Imob S.A.	49,99	6.033	(4.427)	(208)	(16)	(50)	(195) 1.137

31 de Dezembro de 2010

	Participação - %	Resultado					
		Receita líquida	Custos	Despesas operacionais	Resultado financeiro	Outras receitas e despesas	IR e CS Corrente e diferido Total
Acropole Incorp Ltda	40,00	1.284	(766)	(35)	372	-	(43) 812
Atlantida Empreend Imob Spe Ltda	79,99	35.933	(29.764)	(1.910)	233	-	(1.430) 3.062
Augusto De Miranda Empr Imob Spe Ltda	49,99	2.574	(4.708)	(80)	26	195	(113) (2.106)
Australia Empreendimentos Imob Ltda	68,00	179.338	(154.996)	(8.250)	(6.310)	3.348	(4.602) 8.528
Autentico Vila Carrao Empr Imob Spe Ltda	49,99	742	(491)	(165)	160	-	(18) 228
Brigadeiro Galvao Empreend Imob Spe Ltda	49,99	13.350	(7.547)	(147)	25	-	(206) 5.475
Capri Incorp Spe Ltda	49,99	26.814	(15.755)	(1.916)	(35)	-	(847) 8.261
Cbr 012 Empreend Imob Ltda	80,00	-	-	(19)	-	-	- (19)
Cedro Consultoria Imob Ltda	49,95	-	-	(283)	(3)	-	- (286)
Chiachiarretta Empreend Imob Ltda	54,40	15.364	(8.840)	(2.814)	(14)	-	(350) 3.346
Cubatao Empreend Imob Ltda	49,99	4.823	(4.572)	(47)	(24)	5	(224) (39)
Curupaiti Empreend Imob Spe Ltda	49,99	11.830	(6.289)	(1.496)	1	(147)	(410) 3.489
Cury Construtora E Incorp S/A	50,00	25.177	(21.111)	(7.025)	(942)	30.915	- 27.014
Cyrela Andrade Mendonca Empr Imob Ltda	80,00	5.401	(10.392)	(15.624)	(32)	24.190	(157) 3.386
Cyrela Andrade Mendonca Jcpm E. I. Spe S.A.	68,00	8.876	(4.440)	(6.200)	1.111	-	(756) (1.409)
Cyrela China Empreend Imob Ltda	79,99	17.182	(11.324)	(4.718)	(3)	-	(528) 609
Cyrela Mac Amazonas Empr Imob Spe Ltda	80,00	19.190	(23.582)	(617)	(2.172)	-	(866) (8.047)
Cyrela Mac Everest Empr Imob Spe Ltda	54,05	316	-	(50)	378	-	(31) 613
Cyrela Mac Monterey Empr Imob Spe Ltda	63,00	11.999	(6.430)	(255)	574	-	367 6.255
Cyrela Suecia Empreend Imob Ltda	89,50	68.909	(59.040)	(11.859)	207	51	(1.835) (3.567)
Cyrsa S/A	50,00	53.883	(49.714)	(1.313)	2.957	-	(2.952) 2.861
Dalaveca Incorporadora Ltda	49,95	-	-	-	-	-	-
Europa Brasil Empreend Imob Spe Ltda	49,96	32.365	(21.740)	(1.114)	164	1	(1.120) 8.556
Fabia Empreend Imob Spe Ltda	32,50	1.215	(1.768)	(61)	(10)	74	(80) (630)
Fernao Dias Empreend Imob Spe Ltda	79,99	7.864	(5.279)	(1.146)	284	-	(267) 1.456
Forest Ville Incorp Ltda	49,95	-	-	-	-	-	-

Notas Explicativas

31 de Dezembro de 2010

	Participação - %	Resultado					
		Receita líquida	Custos	Despesas operacionais	Resultado financeiro	Outras receitas e despesas	IR e CS Corrente e diferido Total
Gabriele Empreend Imob Spe Ltda	65,00	-	-	(843)	(2)	-	(845)
Girassol - Vila Madalena Empr Imob S/A	25,00	352	(311)	(18)	35	-	48
Gran Via Incorp Ltda	49,95	2.821	(1.926)	(91)	(4)	-	722
Horto Do Sol Incorp Ltda	49,95	805	(666)	(444)	(1)	-	(330)
Ipanema Invest Imob Ltda	25,00	-	-	(3)	-	-	(3)
Itaim Brasil Empreend Imob Spe Ltda	49,92	-	-	(245)	(1)	-	(246)
Jardim Sul Incorp Ltda	9,99	-	-	(42)	62	5	18
Lao Empreend Imob Ltda	40,00	89	-	(25)	486	-	532
Licy Empreend Imob S/A	50,00	-	-	(1.372)	8	1.129	(231)
Lorena Empreend Imob Spe Ltda	49,99	4.161	(4.429)	(206)	(25)	57	(605)
Lucio Brazil Real Estate S.A.	49,97	-	-	(135)	29	24.397	24.291
Mac Alemanha Empreend Imob Ltda	49,99	-	-	-	-	-	-
Mac Brasil Empreend Imob Ltda	49,99	-	-	-	-	-	-
Mac Australia Empreend Imob Ltda	49,99	-	-	(1)	-	-	(1)
Mac Chile Empreend Imob Ltda	49,99	-	-	-	-	-	-
Mac Construtora Ltda	50,00	26.478	(14.456)	(1.330)	630	8.383	19.705
Mac Cyrela Equador Empreend Imob Ltda	68,00	3.752	(4.478)	(297)	1.612	135	1.096
Mac Cyrela Italia Empreend Imob Ltda	50,00	11.454	(3.670)	(259)	1.671	-	8.799
Mac Cyrela Mafra Empreend Imob Ltda	79,99	111.574	(67.504)	(12.037)	2.168	-	30.563
Mac Cyrela Manay Empreend Imob Ltda	68,59	-	-	(1.573)	5	(95)	(1.665)
Mac Cyrela Spot Empreend Imob Ltda	68,59	-	-	(26)	-	-	(26)
Mac Dinamarca Empreend Imob Ltda	70,00	12.408	(7.321)	(1.046)	382	29	4.087
Mac Egito Empreend Imob Ltda	49,99	-	-	-	-	-	-
Mac Empreend Imob Ltda	50,00	2.085	-	(11.266)	(4.805)	69.140	55.154
Mac Escocia Empreend Imob Ltda	49,99	-	-	(55)	(1)	-	(56)
Mac Espanha Empreend Imob Ltda	50,00	12.427	(8.330)	(124)	39	-	3.832
Mac Spot Manay Empreend Imob Ltda	69,99	-	-	(50)	-	(104)	(154)
Mac Holanda Empreend Imobairios Ltda	70,00	20.154	(11.839)	(1.421)	67	(2)	6.427
Mac Incorp Ltda	24,99	-	-	-	-	-	-
Mac Inglaterra Empreend Imob Ltda	48,24	-	-	(28)	-	(5)	(33)
Mac Invest E Particip Ltda	49,99	(56)	(47)	(53)	50	(1.031)	(1.148)
Mac Irlanda Empreend Imob Ltda	49,99	20.218	(13.917)	(2.010)	163	-	3.959
Mac Italia Empreend Imob Ltda	50,00	-	-	(29)	-	-	(29)
Mac Mexico Empreend Imob Ltda	70,00	24.421	(15.627)	(3.201)	868	-	5.756
Mac Monaco Empreend Imob Ltda	48,24	-	-	(69)	-	(3)	(72)
Mac Portugal Empreend Imob Ltda	50,00	41.733	(24.121)	(1.198)	116	3	15.884
Mac Suica Empreend Imob Ltda	49,99	613	-	(475)	4	(3)	74
Mac Uruguai Empreend Imob Ltda	49,99	-	-	-	-	-	-
Mac Venezuela Empreend Imob Ltda	48,24	-	-	(2)	-	-	(2)
Madagascar Incorp Ltda	49,95	7.786	(5.681)	(101)	(21)	-	1.755
Manilha Incorporadora Ltda	49,95	-	-	-	-	-	-
Merito Empreend Imob Spe Ltda	49,99	2.099	(774)	(181)	540	-	1.611
Mesopotamia Empreend Imob Spe S.A.	68,00	32.946	(20.584)	(1.440)	425	-	10.056
Miralta Empreend Imob Spe Ltda	54,58	2.155	(1.600)	(312)	91	9	210
Monterey Incorp Ltda	49,95	-	-	-	-	-	-
Nova Delhi Incorp Spe Ltda	49,99	30.974	(17.661)	(1.036)	1.321	-	12.549
Opala Brasil Empreend Imob Spe Ltda	49,92	-	-	(64)	-	-	(64)
Pascal 1777 Empreend Imob Spe Ltda	49,99	-	-	(134)	-	-	(134)
Paraba Invest E Particip Ltda	21,42	-	-	(33)	78	-	40
Plano & Plano Constr E Particip Ltda	79,00	7.270	(4.265)	(17.914)	(4.721)	42.590	22.960

Notas Explicativas

31 de Dezembro de 2010

31 de Dezembro de 2010	Resultado							
	Participação	Receita		Despesas	Resultado	Outras	IR e CS	
	- %	líquida	Custos	operacionais	financeiro	receitas e despesas	Corrente e diferido	Total
Plano Amoreira Empreend Imob Spe Ltda	91,60	9.676	(6.306)	(89)	162	4	(367)	3.080
Plano Araucaria Empreend Imob Ltda	78,98	10.713	(7.192)	(277)	427	3	(340)	3.334
Plano Aroeira Empreend Imob Ltda	78,98	17.851	(12.524)	(586)	(831)	3	(591)	3.322
Plano Cambara Empreend Imob Ltda	78,98	-	-	(2)	3	-	(1)	-
Plano Castanheira Empr Imob Spe Ltda	91,60	-	-	(5)	-	1	-	(4)
Plano Cedro Empreend Imob Ltda	78,98	3.449	(1.625)	(399)	294	2	(95)	1.626
Plano Cerejeiras Empreend Imob Ltda	78,98	7.103	(4.793)	(784)	19	-	(264)	1.281
Plano Figueira Empreend Imob Ltda	78,98	20.455	(15.712)	(162)	51	71	(692)	4.011
Plano Flambouyant Empreend Imob Ltda	78,98	-	-	(124)	511	-	(75)	312
Plano Guapira Empreend Imob Ltda	78,98	8.858	(6.000)	(680)	98	10	(353)	1.933
Plano Ipe Empreend Imob Ltda	78,98	50.997	(37.256)	(1.216)	(420)	401	(1.466)	11.040
Plano Jacaranda Empreend Imob Ltda	78,98	7.881	(5.028)	(739)	2	-	(256)	1.860
Plano Jatoba Empreend Imob Ltda	78,98	12.657	(12.717)	(217)	62	5	(291)	(501)
Plano Macieira Empreend Imob Ltda	78,98	-	-	(44)	-	-	-	(44)
Plano Manaca Empreend Imob Ltda	78,98	-	-	(6)	-	-	-	(6)
Plano Mangueira Empreend Imob Ltda	78,98	-	-	(8)	1	-	-	(7)
Plano Mogno Empreend Imob Ltda	78,98	-	-	(294)	1	-	-	(293)
Plano Paineira Empreend Imob Ltda	78,98	-	-	(2)	-	-	-	(2)
Plano Palmeiras Empreend Imob Ltda	78,98	12.849	(9.804)	(557)	(306)	3	(409)	1.776
Plano Pitangueiras Empreend Imob Ltda	78,98	8.563	(8.239)	(96)	(2)	11	(226)	11
Plano Seringueira Empreend Imob Ltda	78,98	39.186	(23.424)	(944)	(1.310)	43	(1.275)	12.276
Platina Brasil Empreend Imob Spe Ltda	49,92	-	-	(71)	(19)	-	-	(90)
Plaza Del Arte Incorp Ltda	49,95	536	(510)	(222)	(1)	-	(16)	(213)
Porto Esperanca Incorp Ltda	49,95	5.449	(3.120)	(760)	(3)	-	(171)	1.395
Prata Brasil Empreend Imob Ltda	49,92	13.280	(10.166)	(127)	(2)	-	(437)	2.548
Provincia Incorp Ltda	49,95	10.759	(7.231)	(67)	(36)	-	(332)	3.093
Queiroz Galvao Mac Cyrela Veneza E. I. S.A.	30,00	35.315	(25.498)	(606)	337	-	(1.403)	8.145
Rail Incorp Ltda	19,99	(22)	-	(12)	82	-	(2)	46
Rubi Brasil Empreend Imob Spe Ltda	49,92	-	-	(47)	-	-	-	(47)
Salto Empreend Imob Spe Ltda	49,99	801	(2.860)	(46)	9	378	(58)	(1.776)
Scp - Baturite	49,04	16.062	(7.489)	(157)	298	-	(53)	8.661
Scp Mac Projetos	48,25	-	-	-	2	(358)	-	(356)
Scp - Jeronimo Veiga	12,49	-	-	10	16	-	5	31
Sk Deserv Imob V Ltda	49,99	3.674	(2.004)	(927)	-	(221)	(113)	409
Sk Realty Empreend Imob S/A	50,00	201	-	(2.926)	(402)	(1.494)	-	(4.621)
Ssb Empreend Imob Spe S.A.	53,59	19.830	(13.843)	(1.529)	1.475	-	(1.551)	4.382
Stuhlberger Vila Mariana Spe S/A	16,66	-	-	(13)	(2)	(4)	(23)	(42)
Topazio Brasil Empreend Imob Spe Ltda	49,96	62.184	(44.843)	(1.766)	244	31	(2.112)	13.738
Urimonduba Empreend Imob Spe Ltda	49,99	2.141	(1.625)	(81)	5	70	(130)	380
Venancio Aires Empreend Imob Spe Ltda	49,99	-	-	(96)	-	-	-	(96)
Vereda Paraíso Empreend Imob Ltda	57,38	121	-	(2)	27	(299)	(30)	(183)
Vero Campo Belo Empr Imob Spe Ltda	78,98	1.015	(297)	(73)	(62)	44	(27)	600
Vero Sta Isabel Empreend Imob Spe Ltda	78,98	1.914	(1.373)	(831)	463	15	(120)	68
Viena Incorp Spe Ltda	49,99	4.523	(3.076)	(65)	(12)	-	(111)	1.259
Vivere Franca Empreend Imob Ltda	40,00	5.442	(3.753)	(294)	42	-	(129)	1.308
Vivere Japao Empreend Imob Ltda	40,00	15.364	(10.105)	(644)	38	-	(511)	4.142
Vmss Empreend Imob Spe S.A.	53,59	18.080	(11.963)	(2.894)	416	-	(752)	2.887

Notas Explicativas**d) Investimentos no exterior**

As demonstrações financeiras da sociedade controlada Brazil Realty Serviços e Investimentos Ltd. (sediada em Bahamas), expressas em dólares estadunidenses, foram convertidas para reais pelo método da taxa histórica para as contas do patrimônio líquido e pelo método da taxa corrente para as demais contas do ativo e passivo, sendo utilizada a taxa de câmbio em vigor em 31 de dezembro de 2011 - R\$ 1,8758 (12/2010: R\$ 1,6662).

As demonstrações financeiras da sociedade controlada sob controle comum Cyrsa S.A. (sediada na Argentina), expressas em pesos argentinos, tiveram suas práticas contábeis revisadas e consistidas com as adotadas pela Companhia e foram convertidas para reais pelo método da taxa histórica para as contas do patrimônio líquido e pelo método da taxa corrente para as demais contas do ativo e passivo, sendo que para essas últimas foi utilizada a taxa de câmbio em vigor em 31 de dezembro de 2011– R\$ 0,4400 (12/2010: R\$ 0,4194).

8. Imobilizado

As movimentações e saldo residual do imobilizado da Companhia e consolidado são assim demonstradas:

Controladora									
Custo:	Máquinas e equipamentos	Móveis e utensílios	Computadores	Instalações	Veículos	Benfeitorias em Imóveis de Terceiros (i)	Estande de Vendas (ii)	Total	
Saldo em 31.12.2009	670	2.618	4.141	2	92	8.668	329	16.520	
Adições	531	1.750	1.898	360	-	844	-	5.383	
Saldo em 31.12.2010	1.201	4.368	6.039	362	92	9.512	329	21.903	
Adições	268	1.258	1.835	-	-	6.700	249	10.310	
Baixas	-	-	-	-	-	(729)	-	(729)	
	(194) (iii)	194 (iii)	-	-	-	-	-	-	
Saldo em 31.12.2011	1.275	5.820	7.874	362	92	15.483	578	31.484	
Controladora									
Depreciação:	10% a.a. - Máquinas e equipamentos	10% a.a. - Móveis e utensílios	20% a.a. - Computadores	10% a.a. - Instalações	20% a.a. - Veículos	Benfeitorias em Imóveis de Terceiros (i)	Estande de Vendas (ii)	Total	
Saldo em 31.12.2009	(201)	(471)	(1.958)	-	(69)	(2.545)	-	(5.244)	
Baixas	-	-	-	-	-	-	(259)	(259)	
Depreciações e amortizações	(100)	(385)	(925)	(29)	(19)	(1.822)	-	(3.280)	
Saldo em 31.12.2010	(301)	(856)	(2.883)	(29)	(88)	(4.367)	(259)	(8.783)	
Baixas	-	-	-	-	-	-	(23)	(23)	
Depreciações e amortizações	(90)	(506)	(1.203)	(36)	(4)	(1.545)	-	(3.384)	
Saldo em 31.12.2011	(391)	(1.362)	(4.086)	(65)	(92)	(5.912)	(282)	(12.190)	
Saldo residual em 31.12.2010	900	3.512	3.156	333	4	5.145	70	13.120	
Saldo residual em 31.12.2011	884	4.458	3.788	297	-	9.571	296	19.294	
Consolidado									
Custo:	Máquinas e equipamentos	Móveis e utensílios	Computadores	Instalações	Veículos	Benfeitorias em Imóveis de Terceiros (i)	Estande de Vendas (ii)	Outros	Total
Saldo em 31.12.2009	2.042	4.636	10.376	316	116	11.320	156.594	7	185.407
Adições	1.952	3.552	1.051	837	24	4.228	138.391	-	150.035
Saldo em 31.12.2010	3.994	8.188	11.427	1.153	140	15.548	294.985	7	335.442
Adições	791	4.246	2.382	51	53	7.852	147.968	-	163.343
Baixas	(12)	(225)	(17)	(3)	-	(972)	-	-	(1.229)
Transferências internas (iii)	(194) (iii)	194 (iii)	-	-	-	-	-	-	-
Saldo em 31.12.2011	4.579	12.403	13.792	1.201	193	22.428	442.953	7	497.556
Consolidado									
Depreciação:	10% a.a. - Máquinas e equipamentos	10% a.a. - Móveis e utensílios	20% a.a. - Computadores	10% a.a. - Instalações	20% a.a. - Veículos	Benfeitorias em Imóveis de Terceiros (i)	Estande de Vendas (ii)	Outros	Total
Saldo em 31.12.2009	(295)	(554)	(2.249)	(34)	(75)	(3.200)	(45.861)	-	(52.268)
Baixas	-	-	-	-	-	-	(109.029)	-	(109.029)
Depreciações e amortizações	(320)	(762)	(1.753)	(76)	(25)	(2.486)	-	-	(5.422)
Saldo em 31.12.2010	(615)	(1.316)	(4.002)	(110)	(100)	(5.686)	(154.890)	-	(166.719)
Baixas	-	-	-	-	-	-	(126.693)	-	(126.693)
Depreciações e amortizações	(309)	(1.058)	(2.127)	(119)	(16)	(3.197)	-	-	(6.826)
Saldo em 31.12.2011	(924)	(2.374)	(6.129)	(229)	(116)	(8.883)	(281.583)	-	(300.238)
Saldo residual em 31.12.2010	3.379	6.872	7.425	1.043	40	9.862	140.095	7	168.723
Saldo residual em 31.12.2011	3.655	10.029	7.663	972	77	13.545	161.370	7	197.311

- (i) Os gastos são apropriados ao resultado conforme prazo de locação dos imóveis; o prazo dos contratos está entre três e cinco anos.
- (ii) A amortização é efetuada conforme a vida útil dos ativos utilizados durante o período de comercialização dos empreendimentos e apropriada no resultado na rubrica "despesas com vendas".
- (iii) Reclassificação para a classe de moveis e utensílios.

Notas Explicativas

9. Intangível

As movimentações e saldos do intangível na controladora e consolidado são assim demonstrados:

Custo:	Controladora					
	Marcas e patentes	Gastos com implantações	Direito de uso de software	Sub-total	Ágios	Total
Saldo em 31.12.2009	24	31.218	5.016	36.258	88.765	125.023
Adições		6.949	4.413 (i)	11.362	11.638	23.000
Baixas		(875)		(875)	-	(875)
Transferências internas		(6.018)	6.018 (ii)	-	-	-
Saldo em 31.12.2010	24	31.274	15.447	46.745	100.403	147.148
Adições	13	18.832	2.926	21.771	1.041	22.812
Baixas		(5.895)	(684)	(6.579)	-	(6.579)
Saldo em 31.12.2011	37	44.211	17.689	61.937	101.444	163.381

Amortização:	Controladora					
	Marcas e patentes	10% a.a. - Gastos com implantações	20% a.a. - Direito de uso de software	Sub-total	Ágios	Total
Saldo em 31.12.2009	-	-	(2.484)	(2.484)	(23.474)	(25.958)
Amortizações		(2.190)	(448)	(2.638)	(45.495)	(48.133)
Saldo em 31.12.2010	-	(2.190)	(2.932)	(5.122)	(68.969)	(74.091)
Amortizações		(3.698)	(654)	(4.352)	(17.993)	(22.345)
Saldo em 31.12.2011	-	(5.888)	(3.586)	(9.474)	(86.962)	(96.436)

Saldo residual em 31.12.2010	24	29.084	12.515	41.623	31.434	73.057
Saldo residual em 31.12.2011	37	38.323	14.103	52.463	14.482	66.945

Custo:	Consolidado					
	Marcas e patentes	Gastos com implantações	Direito de uso de software	Sub-total	Ágios	Total
Saldo em 31.12.2009	239	31.280	6.203	37.722	104.534	142.256
Adições	-	16.484	6.323 (i)	22.807	18.941	41.748
Baixas	(40)	(875)	-	(915)	-	(915)
Transferências internas	-	(6.018)	6.018 (ii)	-	-	-
Saldo em 31.12.2010	199	40.871	18.544	59.614	123.475	183.089
Adições	-	19.945	7.931	27.876	8.843	36.719
Baixas	-	(5.895)	(678)	(6.573)	(5.199)	(11.772)
Saldo em 31.12.2011	199	54.921	25.797	80.917	127.119	208.036

Amortização:	Consolidado					
	Marcas e patentes	10% a.a. - Gastos com implantações	20% a.a. - Direito de uso de software	Sub-total	Ágios	Total
Saldo em 31.12.2009	(85)	(56)	(2.239)	(2.380)	(31.698)	(34.078)
Amortizações	-	(2.259)	(1.204)	(3.463)	(54.858)	(58.321)
Saldo em 31.12.2010	(85)	(2.315)	(3.443)	(5.843)	(86.556)	(92.399)
Amortizações	(21)	(3.897)	(2.592)	(6.510)	(20.702)	(27.212)
Saldo em 31.12.2011	(106)	(6.212)	(6.035)	(12.353)	(107.258)	(119.611)

Saldo residual em 31.12.2010	114	38.556	15.101	53.771	36.919	90.690
Saldo residual em 31.12.2011	93	48.709	19.762	68.564	19.861	88.425

(i) As adições estão relacionadas, principalmente, melhorias de processos e criação de relatórios no SAP

(ii) Refere-se aos gastos com licenças de uso ocorridos durante o período de implantação dos projetos

A Administração efetua revisão periódica da vida útil dos intangíveis da Companhia. Alguns intangíveis possuem vida útil definida recebendo as seguintes taxas médias de amortização: 10% para gastos com implantação e 20% para direito de uso de software.

A movimentação analítica dos saldos de ágio por rentabilidade futura, por vida útil definida, está demonstrada abaixo:

Notas Explicativas

	Saldo em 31.12.2009	Ágio ou deságio	Amortização	Saldo em 31.12.2010	Ágio ou deságio	Amortização	Saldo em 31.12.2011
Ágio na Companhia							
Belgica Empreend Imob Ltda	-	7.866	(3.186)	4.680	-	(2.695)	1.985
Calafete Invest Imob Ltda	12.932	-	(9.150)	3.782	-	(3.255)	527
CCP S.A. Empreend e Particip	2.493	-	-	2.493	-	-	2.493
Costa De Guadalupe Empreend Imob S.A.	762	-	-	762	-	(762)	-
Cury Construtora E Incorporadora S/A	5.572	-	(5.572)	-	-	-	-
Cyrela Boraceia Empreend Imob Ltda	-	-	-	-	393	(393)	-
Cyrela Chile Empreendimentos Imobiliarios Ltda	-	-	-	-	580	(580)	-
Gliese Incorp Ltda	-	921	-	921	-	(921) i	-
Global Park Residencial Empr Imob Ltda	-	2.611	(2.029)	582	-	(446)	136
LC Empreend Imob Spe Ltda	18.678	-	(14.130)	4.548	-	(2.094)	2.454
Liveck S/A	340	-	(340)	-	-	-	-
Lombok Incorp Ltda	1.228	-	(695)	533	-	(202)	331
Mac Cyrela Mafra Empreend Imob Ltda	1.531	-	(603)	928	-	(591)	337
Mac Holanda Empreend Imobairos Ltda	-	(2)	2	-	-	-	-
Maiastra 1 Empreend Imob Ltda	2.284	-	(353)	1.931	-	(167)	1.764
Maiastra 2 Empreend Imob Ltda	1.197	-	(185)	1.012	-	(87)	925
Nova Zelandia Empreend Imob Ltda	2.238	-	(2.238)	-	-	-	-
Oaxaca Incorp Ltda	1.819	-	-	1.819	-	(123)	1.696
Office Shopping 2 Empreendimentos Ltda.	-	-	-	-	68	(68)	-
Rouxinol Salvador Alende Empr Imob Ltda	1.512	-	-	1.512	-	(610)	902
Saracura - Invest Imob Ltda	12.705	-	(6.774)	5.931	-	(4.999)	932
SPE Brasil Incorp 7 Ltda	-	242	(242)	-	-	-	-
Total	65.291	11.638	(45.495)	31.434	1.041	(17.993)	14.482
Ágio das Investidas							
Cury Construtora e Incorp. S.A.	-	-	-	-	2.612 ii	-	2.612
Goldstein Cyrela Empreend Imob S/A	1.536	3.183	(1.194)	3.525	-	(806)	2.719
Liveck S/A	4.064	146	(4.210) iii	-	-	-	-
Living Empreendimentos Imob Ltda	1.945	15	-	1.960	-	(1.912)	48
Mac Spot Manay Empreend Imob Ltda	-	-	-	-	(9)	9	-
Seller Consultoria Imob E Represent Ltda	-	3.959	(3.959)	-	-	-	-
Total	7.545	7.303	(9.363)	5.485	2.603	(2.709)	5.379
Total no Consolidado	72.836	18.941	(54.858)	36.919	3.644	(20.702)	19.861

(i) Baixa mediante teste de rentabilidade futura

(ii) Proveniente da aquisição da empresa BNI

(iii) Baixa por venda da investida Liveck S/A

10. Empréstimos e financiamentos

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Empréstimos - moeda estrangeira	56.274	49.962	56.274	49.961
Empréstimos - moeda nacional	37.500	112.500	91.067	202.500
Financiamentos - moeda nacional	361.672	480.289	2.752.235	1.947.737
Juros a pagar - moeda nacional	1.535	3.018	9.020	8.496
Juros a pagar - moeda estrangeira	24	14	24	14
	457.005	645.783	2.908.620	2.208.708
Circulante	204.502	135.830	844.453	771.031
Não Circulante	252.503	509.953	2.064.167	1.437.677
Total equivalente em milhares de dólares estadunidenses:			2011	2010
Empréstimos - moeda estrangeira			30.000	30.000
Juros a pagar - moeda estrangeira			13	9
			30.013	30.009

Os empréstimos em moeda estrangeira, no montante total equivalente a US\$ 30.000, estão sujeitos a variação da taxa LIBOR, e juros de 4,3% ao ano; acrescido de variação cambial e com vencimento em junho de 2012, tendo como garantia o aval do acionista controlador.

Os empréstimos em moeda nacional estão sujeitos a juros que variam entre 8,5% a 11,8% ao ano, acrescidos da variação da Taxa Referencial – TR, vencíveis até 2018.

As linhas de crédito para capital de giro em 31 de dezembro de 2011, no montante de R\$ 91.067 possuem remuneração de 100% do certificado de depósito interfinanceiro (“CDI”) com spread de 0,8076% a.a. (12/2010: as linhas totalizavam R\$ 40.000 e possuíam remuneração

Notas Explicativas

de 100% do CDI com spread de 1,4% a.a. O saldo dessas linhas de crédito foram totalmente amortizadas em julho de 2011).

Em garantia dos referidos empréstimos foram oferecidos avais do acionista controlador, hipoteca e caução de contas a receber.

Os financiamentos, representados por contratos de operações de crédito imobiliário possuem cláusulas de vencimento antecipado no caso do não cumprimento dos compromissos neles assumidos, como a aplicação dos recursos no objeto do contrato, registro de hipoteca do empreendimento, cumprimento de cronograma das obras e outros. Os compromissos assumidos vêm sendo cumpridos pela Companhia nos termos contratados.

As hipotecas e caução de contas a receber dos empreendimentos totalizaram R\$ 2.782.886 em 31 de dezembro de 2011 (12/2010: R\$ 1.836.613).

Os juros referentes ao SFH são 100% capitalizados e apropriados ao custo conforme evolução das vendas, o valor capitalizado no período de 2011 foi de R\$ 88.183 e no mesmo período de 2010: R\$ 50.145.

Os montantes no não circulante têm a seguinte composição, por ano de vencimento:

Ano	Controladora		Consolidado	
	2011	12/2010	2011	2010
2012	-	282.058	-	842.034
2013	116.957	130.490	1.279.501	379.466
2014	65.134	64.724	458.694	149.995
2015	46.243	19.675	259.948	48.747
2016	12.538	13.006	52.354	17.229
2017	8.723	-	10.762	206
2018	2.908	-	2.908	-
Total	252.503	509.953	2.064.167	1.437.677

Notas Explicativas

11. Debêntures

a) Abaixo segue resumo das características e saldos das debêntures:

Características	CYRE 11	CYRE 12	CYRE 22	CYRE 13	CYRE 14	CYRE 15	CYRE 25
Série Emitida	Primeira	Segunda	Segunda	Única	Única	Única	Única
Tipo de Emissão	Simple	Simple	Simple	Simple	Simple	Simple	Simple
Natureza Emissão	Pública	Pública	Pública	Pública	Pública	Pública	Pública
Data da Emissão	01/04/2007	05/01/2008	05/01/2008	01/09/2009	29/09/2010	03/07/2011	03/07/2011
Data de Vencimento	01/04/2014	05/01/2018	05/01/2018	01/09/2014	29/09/2014	03/07/2015	03/07/2016
Espécie da Debêntures	Quirografária	Quirografária	Quirografária	Quirografária	Quirografária	Quirografária	Quirografária
Condição de Remuneração	100% DI + 0,48% a.a.	100% DI + 0,65% a.a.	100% DI + 0,65% a.a.	100% DI + 0,81% a.a.	115% do CDI	100% DI + 1,35% a.a.	100% DI + 1,55 a.a.
Valor Nominal (unitário)	10	10	10	10	1.000	10.000	10.000
Títulos Emitidos (unidade)	50.000	24.975	24.975	35.000	300	12.000	28.000
Títulos em Circulação (unidade)	50.000	10	4.253	35.000	300	12.000	28.000
Títulos Resgatados (unidade)	-	(24.965)	(20.722)	-	-	-	-
Forma de Pagamento do Juros	Semestral	Semestral	Semestral	Trimestralmente	Mensalmente	Semestral	Semestral
Forma de Amortização (Parcelas)	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual	Semestral	Semestral
Parcelas de Amortização	3	1	1	4	3	3	5

Saldos da Controladora e Consolidado em 31.12.2011							
	CYRE 11	CYRE 12	CYRE 22	CYRE 13	CYRE 14	CYRE 15	CYRE 25
Debêntures a Pagar	500.000	100	42.530	262.500	171.000	120.000	280.000
Gastos com Emissão	(2.033)	(857)	(857)	(5.240)	(3.347)	(1.068)	(2.493)
(-) Amortização dos Gastos	1.355	856	771	3.144	2.546	106	249
Gastos com Emissão à Amortizar	(968)	(1)	(86)	(2.096)	(801)	(962)	(2.244)
Juros sobre Debêntures a Pagar	13.942	6	2.552	1.921	92	7.829	17.973
	513.264	105	44.996	262.325	170.291	126.867	295.729
Parcela no:							
Circulante	180.319	6	2.552	88.635	(122)	7.615	17.474
Não Circulante	332.945	99	42.444	173.690	170.413	119.252	278.255
	513.264	105	44.996	262.325	170.291	126.867	295.729

Saldos da Controladora e Consolidado em 31.12.2010							
	CYRE 11	CYRE 12	CYRE 22	CYRE 13	CYRE 14	CYRE 15	CYRE 25
Debêntures a Pagar	500.000	100	61.790	350.000	300.000	-	-
Gastos com Emissão	(2.033)	(857)	(857)	(5.240)	(3.347)	-	-
(-) Amortização dos Gastos	1.065	856	710	1.397	167	-	-
Gastos com Emissão à Amortizar	(968)	(1)	(147)	(3.843)	(3.180)	-	-
Juros sobre Debêntures a Pagar	13.198	5	3.371	3.352	277	-	-
	512.230	104	65.014	349.509	297.097	-	-
Parcela no:							
Circulante	13.198	5	3.371	90.066	277	-	-
Não Circulante	499.032	99	61.643	259.443	296.820	-	-
	512.230	104	65.014	349.509	297.097	-	-

As debêntures não estão sujeitas a resgate antecipado, ficando a critério da Companhia, também a qualquer tempo pode adquirir, debêntures em circulação no mercado, o que foi parcialmente realizado em 2010 (CYRE12: 10.561 e CYRE22: 9.191) e 2009 (CYRE12: 14.404 e CYRE22: 9.605), observando a legislação vigente.

Nos termos do Aviso aos Debenturistas publicado em 08 de dezembro de 2010 a repactuação das debêntures CYRE22 foi realizada em 5 de janeiro de 2011 resultando na recompra de 1.926 debêntures.

As Debêntures da 2ª Emissão (CYRE12 e CYRE22) adquiridas/resgatadas foram canceladas pela Companhia.

Os juros de debêntures, elegíveis à capitalização aos estoques, totalizaram em 2011 R\$ 154.093 (2010: R\$ 91.057) e correspondem a 59,09% do total gerado no período, sendo apropriados ao resultado conforme a evolução das vendas.

O saldo do longo prazo segue o vencimento descrito anteriormente, conforme apresentado no item data de vencimento, forma de amortização (parcelas) e parcelas de amortização. Quando a parcela possui vencimento em prazo menor que 12 meses é apresentada no passivo circulante juntamente com os juros a pagar.

Notas Explicativas

b) Cláusulas contratuais “covenants”

O instrumento particular de escritura da emissão de debêntures possui cláusulas restritivas determinando níveis máximos de endividamento e alavancagem, bem como níveis mínimos de cobertura de parcelas a vencer e custos a incorrer. Além desses compromissos financeiros, existem outros compromissos assumidos, entre os quais, relacionados a:

- Renovação de autorizações e licenças, inclusive ambientais;
- Declarações e garantias prestadas pela Companhia;
- Não decretar falência, solicitar recuperação judicial ou submissão a qualquer credor ou classe de credores de pedido de recuperação extrajudicial;
- Não distribuição de dividendo suplementar, quando a Companhia estiver em mora com qualquer de suas obrigações estabelecidas na Escritura de Emissão;
- Transformação em sociedade limitada;
- Cumprimento de decisões judiciais transitadas em julgado;
- Não inadimplemento de dívidas, individuais ou agregadas, superiores a R\$ 10.000;
- Não protesto de títulos de valores, individuais ou agregados, de R\$ 15.000;
- Concorrência entre as obrigações pecuniárias da Companhia na Escritura de Emissão, no mínimo, pari passu com as demais dívidas quirografárias;
- Redução do capital social que não para absorção de prejuízos;
- Transferência ou cessão de controle acionário; e
- Alterações na estrutura societária, tais como fusões, cisões e incorporações em transações que excedam a 10% do patrimônio líquido.

Essas cláusulas contratuais foram totalmente cumpridas até 31 de dezembro de 2011.

12. Certificado de recebíveis imobiliários – CRI

Em 14 de junho de 2011 a controlada Brazil Realty Companhia Securitizadora (“Securitizadora”) realizou operações com a emissão de CRI, aprovada em reunião do Conselho de Administração realizada em 23 de fevereiro de 2011.

A colocação dos certificados no mercado se deu por meio da oferta pública de 900 (novecentos) CRI nominativos e escriturais, da 1ª série da 1ª emissão, com valor unitário de R\$ 300, perfazendo R\$ 270.000.

Conforme definido no prospecto de oferta pública (“Garantia”) os CRI contarão com garantia representada pela cessão fiduciária de:

- (i) direitos creditórios oriundos da negociação de unidades imobiliárias de empreendimentos de titularidade das cedentes fiduciárias (investidas da Companhia, e
- (ii) direitos e valores depositados pelos compradores das unidades imobiliárias, pelas cedentes fiduciárias e pela Companhia, em contas bancárias designadas especificamente para o recebimento de tais valores, nos termos do contrato de cessão fiduciária.

Os CRI têm como lastro créditos imobiliários decorrentes de 1 (uma) cédula de crédito bancário (“CCB”), de emissão da Companhia, representada por 1 (uma) cédula de crédito imobiliário (“CCI”) emitida pelo Banco Itaú BBA S.A., credor da CCB, que posteriormente foi adquirido pela Securitizadora em conformidade com a Lei nº. 10.931/04 (“Créditos Imobiliários”) e contrato de cessão. A Securitizadora instituiu o Regime Fiduciário sobre os Créditos Imobiliários, nos termos do Termo de Securitização, na forma do artigo 9º da Lei nº. 9.514/97, com a nomeação da Pentágono S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários como agente fiduciário. Os Créditos Imobiliários e a Garantia objeto do Regime Fiduciário serão destacados do patrimônio da controlada e passarão a constituir patrimônio em separado, destinando-se especificamente ao pagamento dos CRI e das demais obrigações relativas ao Regime Fiduciário, nos termos do artigo 11 da Lei nº. 9.514/97. Os CRI serão admitidos à negociação no Sistema CETIP 21 da CETIP S.A. – Balcão Organizado de ativos e Derivativos e, no sistema bovespafix da BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, respectivamente.

Notas Explicativas

Os recursos obtidos com a subscrição dos CRI foram utilizados exclusivamente pela Securitizadora para o pagamento do valor da cessão da CCI, sendo o destino final dos recursos captados o financiamento, direto ou por meio de participação societária da Companhia em sociedades de propósito específico, de gastos com obras atuais ou futuras relativas aos empreendimentos residenciais.

O saldo consolidado apresentado nas demonstrações financeiras pode ser assim demonstrado:

Emissão	Valor capitado	juros a pagar	Total
1ª série da 1ª emissão - código ISIN:BRBZRSCRI007	270.000	2.500	272.500
menos:			
despesas com emissão de CRI	(5.590)	-	(5.590)
Total	264.410	2.500	266.910
Parcela no não circulante	264.410	-	264.410
Parcela no circulante	-	2.500	2.500

As principais características da emissão estão assim apresentadas:

- a) Data de emissão: 14 de junho de 2011
- b) Data de amortização: juros semestrais e valor principal em 01 de junho de 2023
- c) Valor nominal unitário na emissão: R\$ 300
- d) Quantidade de certificados emitidos: 900
- e) Remuneração: não haverá atualização monetária e haverá juros incidentes sobre o saldo do valor nominal unitário, desde a data de emissão; à taxa de 107,00% da taxa DI, calculada e divulgada pela CETIP

A referida operação encontra-se registrada no patrimônio separado administrado pela controlada Brazil Realty Companhia Securitizadora.

Notas Explicativas

13. Partes relacionadas

a. Operações de mútuo com pessoas ligadas

Os saldos das operações de mútuo mantidas com pessoas ligadas não possuem vencimento pré-determinado e não estão sujeitos a encargos financeiros, exceto aqueles firmados com as “Joint Ventures”.

Os saldos nas demonstrações financeiras da controladora e do consolidado são assim apresentados:

	Controladora				Consolidado			
	Ativo		Passivo		Ativo		Passivo	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Demais sócios e administradores – P.F.	59.849	48.137	-	-	83.193 (i)	77.814 (i)	-	-
Demais sócios e administradores :								
Agra Empreend Imob S/A	-	-	-	-	6.540	209	-	-
Agra Incorp S/A	-	-	596	596	-	-	596	-
Alfa Realty Empreend Imob Ltda	332	332	-	-	633	525	-	-
Arbe Empreend Particip	-	-	-	-	3.380	3.380	-	-
Assia Administradora De Imoveis Ltda	-	-	-	-	600	600	-	-
Berrini Bandeirantes Empr Imob Spe Ltda	109	109	-	-	109	109	-	-
Bertoletti Planejamento E Desenvolvement	1.251	1.699	-	-	1.515	2.065	49	-
Blumenau Incorp Ltda	-	-	-	-	4	-	-	-
Brascan Imob E Incorp	-	-	-	-	615	615	-	-
Ccp Propriedades	-	-	3.132	-	-	-	3.132	-
Brickell Empreend E Particip	-	-	-	-	250	79	-	-
Bueno Neto Gestao Imob Ltda	855	855	-	-	825	855	-	-
Bullish Particip Ltda	-	-	124	124	10	166	-	-
Cabo Frio Incorp Ltda	-	-	-	-	12	-	-	-
Cacapava Empreitada De Lavor Ltda	-	-	-	-	1	1.123	-	-
Carvalho Hosken S/A Eng E Constr	-	-	166	166	-	-	166	-
Cipasa Votorantim Empreend Imob S/A	-	259	466	-	-	-	725	156
Concima Empreend E Constr Ltda	6.931	6.930	-	-	7.277	7.277	-	-
Construtora Andrade Mendonca Ltda	-	-	-	-	1.763	-	33	-
Construtora Lider Ltda	-	-	-	-	66	83	-	-
Diamond Spe S.A.	-	-	-	-	-	-	964	-
Elwing Empreend Imob Ltda	-	791	-	-	-	791	1.350	-
Engelux Comercial E Construtora Ltda	-	-	-	-	175	175	-	-
Exto Incorp Ltda	-	-	-	-	-	700	-	-
Fromer Planej E Desenv Imob E Part Ltda	-	-	-	-	890	890	-	-
Gironpark Do Brasil Empreend Imob Ltda	170	170	-	-	165	179	-	-
Goldfarb Incorp E Constr Ltda	-	-	-	-	1.265	137	-	-
Gulf Invest Ltda	-	-	-	-	3.007	1.326	-	-
Horizon 1 Empreend Imob Ltda	-	-	-	-	-	-	1	-
Horizon 3 Empreend Imob Ltda	-	-	-	-	-	60	1.513	-
Incorp Pinheiro Pereira Ltda	-	2.276	-	-	75	2.419	46	-
Incoriel Incorp Hoteleiras Ltda	18.276	9.916	-	-	19.024	10.977	72	-
Iracema Incorp Ltda	-	-	-	-	14	-	-	-
Jose Celso Gontijo Eng S/A	226	226	-	-	-	282	294	-
Jotage Eng Comercio E Incorp Ltda	-	-	-	-	87	59	159	-
Klabin Segall S.A.	-	-	-	-	1.059	2.068	118	-
Klacon Eng Ltda	121	121	-	-	121	121	112	-
Koema Empreend E Particip Ltda	-	-	-	-	-	-	136	-
Lucio Empreend E Particip Ltda	-	-	-	-	7	55	-	-
Mac Dinamarca Empreend Imob Ltda	80	2.761	-	-	80	80	-	-
Mac Holanda Empreend Imob Ltda	3.118	-	760	-	1.467	-	760	-
Mac Particip Ltda	-	-	-	-	3.883	4.215	3.637	-
Magik Empreend Imob Ltda	11.794	17.530	-	-	23.271	22.338	2.629	-
Mauris Ilia Klabin Warchavchik	-	-	-	-	95	94	-	-
Mdl Realty Incorp S/A	-	-	-	-	-	1.127	1.323	-
Melo Teixeira Arquitetura E Planej	-	-	240	240	-	38	240	-
Millenium	-	-	381	-	-	-	381	-
Morar Construtora E Incorp Ltda	1.606	1.423	91	-	3.430	3.518	-	-
Mvl - Empreend E Particip S.A.	1.251	1.699	752	-	1.515	2.065	801	-
Namour Incorp E Construcão Ltda	-	-	-	-	121	121	-	-
Niss Incorp E Particip Ltda	-	-	-	-	-	-	9	-
Omega Spe Empreend Imob S.A.	1.316	1.316	-	-	1.816	1.572	-	-
Orbx Incorporado S/A	-	-	-	-	-	42	20	-

Notas Explicativas

	Controladora				Consolidado			
	Ativo		Passivo		Ativo		Passivo	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Phoenicia Brazil S/A	-	-	-	-	1.520	1.520	-	-
Plarcon Eng S/A	-	20.009	-	-	-	20.009	-	-
Quasar De Invest Imob Ltda	-	-	638	638	-	-	638	-
Mac Cyrela Equador Empreend Imob Ltda	813	6.087	-	-	398	20	-	-
Redii Empreendimentos E Particip	350	2	-	-	355	2	736	-
Repame Particip E Empreend Ltda	-	-	-	-	-	559	46	-
Rossi Residencial S/A	-	-	-	-	285	2.871	112	-
Sinco Particip Ltda	55	55	-	-	657	55	-	-
Skr Eng Ltda	-	-	-	-	192	203	-	-
S. M. Construção E Comercio Ltda	-	-	-	-	1.613	1.612	-	-
Sopema Soc Pta De Empr Imob E Agrop Ltda	-	-	-	-	927	927	-	-
Tecco Tecnologia E Construção Ltda	-	-	1.397	1.397	-	-	2.930	-
Tecnisa Eng E Comercio Ltda	-	-	730	730	7.560	6.989	100	-
Tecnisa S/A	-	-	-	-	3.925	2.363	-	-
Tecnum & Corporate Empr Imob Ltda	-	4.485	2.067	-	-	4.485	3.733	-
T.P.R. Empreend E Particip Ltda	-	-	-	-	599	744	50	-
Vivenda Nobre Incorp Ltda	-	-	-	-	5.711	5.399	483	-
Viver Empreend Imob E Particip Ltda	-	-	1.712	1.712	3.580	5.327	1	-
Vr Empreend Particip E Sev Ltda	-	-	-	-	1.375	-	-	-
Demais sócios e administradores :	48.654	79.051	13.252	5.603	113.864	125.620	28.095	156
Sociedades controladas:								
Abc Ii De Invest Imob Ltda	-	-	1.965	1.965	-	-	-	-
Abc Realty De Invest Imob Ltda	-	238	3.888	1.116	-	-	-	-
Agra Cyrela Spe Ltda	2	-	139	112	11	-	114	-
Aldeia Da Colina Empreend Imob Spe Ltda	1.188	1.187	-	-	-	-	-	-
Alexandria Empreend Imob Ltda	-	-	-	-	-	292	171	-
Angra Dos Reis Empreend Imob Ltda	291	1.422	10.041	-	-	5	16	21
Arizona Invest Imob Ltda	-	824	8.079	-	-	492	3.852	-
Atlantida Empreend Imob Spe Ltda	424	253	171	-	85	157	34	-
Australia Empreendimentos Imob Ltda	-	-	-	-	-	6.208	-	-
C.E.A. Empreend Imob Spe Ltda	-	-	-	1.400	-	-	-	-
Caiobas Empreend Imob Spe Ltda	53	53	-	-	27	27	125	-
Calafete Invest Imob Ltda	2	1.150	45	-	2	2	-	-
Alpen Haus Desenv Imob S/A	80	80	-	-	80	80	-	-
Caninde De Invest Imob Ltda	-	-	2.597	2.597	-	-	25	-
Carcavelos Empreend Imob Ltda	-	-	6.109	6.109	-	-	-	-
Capital Realty De Invest Imob Ltda	120	-	-	-	-	-	-	-
Barao De Miracema Empreend Imob Spe Ltda	181	2.907	10	-	-	-	10	1.129
Brazil Realty Cia Securitizadora - Patrimonio Separado (iii)	-	-	264.410	-	-	-	-	-
Cbr 002 Empreend Imob Ltda	213	213	-	-	-	-	-	2
Cbr 011 Empreend Imob Ltda	138	-	-	-	-	-	-	-
Cbr 012 Empreend Imob Ltda	-	549	-	-	-	110	-	-
Cbr 110 Empreend Imob Ltda	-	-	-	-	3.020	-	-	-
Chiachiarretta Empreend Imob Ltda	295	295	-	-	-	199	-	-
Chl Xxov Incorp S.A.	-	-	-	-	-	146	921	-
Chl Lxxviii Incorp Ltda	-	-	-	-	10.196	6.275	-	-
City Parque Morumbi Spe S.A.	3.464	3.267	-	-	2.586	2.475	-	-
Costa Maggiore Empreend Imob Ltda	230	-	-	-	117	-	-	-
Cotia Empreend Imob Ltda	1.618	1.618	-	-	-	-	-	-
Country De Invest Imob Ltda	-	-	1.665	1.665	-	-	500	1.500
Cury Construtora E Incorp S/A	150	150	276	-	34	78	278	-
Cury Empreend Imob Ltda	51.535	45.078	-	-	47.384	45.717	-	-
Cybra De Invest Imob Ltda	16	-	137.362	141.954	3	-	174	125
Cyrela Aconcagua Empreend Imob Ltda	4.730	5.887	1	-	1	-	-	1.138
Cyrela Andrade Mendonca Empr Imob Ltda	32	19.491	12.104	-	32	6.486	1.936	-
Cyrela Andrade Mendonca Jcpm E. I. Spe S.A.	1.595	1.595	-	-	103	80	-	-
Cyrela Bahia Empreend Imob Ltda	448	516	-	-	166	57	-	57
Cyrela Boraceia Empreend Imob Ltda	-	3.687	-	-	-	-	-	120
Cyrela Bracy De Invest Imob Ltda	-	-	4.899	2.571	-	-	-	-
Cyrela Braga Empreend Imob Ltda	7.649	-	-	-	-	-	-	-
Cyrela Brazil Realty S.A. Empreend E Particip	-	-	-	-	82	2	7.464	49.497
Cyrela Chile Empreend Imob Ltda	3.589	14.728	-	-	-	-	-	1.531
Cyrela Classic De Invest Imob Spe Ltda	35	35	-	-	-	-	-	234
Cyrela Comercial Imob Ltda	-	-	992	992	-	-	-	1.686
Cyrela Construtora Ltda	477	-	-	323	-	-	-	8.711

Notas Explicativas

	Controladora				Consolidado			
	Ativo		Passivo		Ativo		Passivo	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Cyrela Dinamica De Invest Imob Ltda	-	-	3.005	3.005	1	-	-	193
Cyrela Elwing Empreend Imob Spe Ltda	6.377	6.814	-	-	3.880	600	-	1.259
Cyrela Empr Imob Coml Imp E Exp Ltda	-	-	41.259	35.260	138	130	-	550
Cyrela Greenwood De Invest Imob Ltda	4.674	4.932	-	-	-	-	-	-
Cyrela Holanda Empreend Imob Ltda	950	950	-	-	-	-	-	-
Cyrela Iberia Empreend Imob Ltda	-	513	-	-	-	-	-	-
Cyrela Imob Ltda	533	533	191	-	-	-	443	1.665
Cyrela Índico Empreend Imob Ltda	90	39	-	(47)	-	-	-	100
Cyrela Invest E Particip Ltda	352	350	-	-	-	-	-	3.116
Cyrela Jamaica Empreend Imob Ltda	-	3.241	577	-	-	-	-	315
Cyrela Januária Empreend Imob Ltda	5.769	-	-	-	-	-	-	-
Cyrela Japao Empreend Imob Spe Ltda	286	286	-	-	-	-	-	-
Cyrela Lakewood Empreend Imob Ltda	-	-	2.215	2.215	-	-	-	-
Cyrela Mac Amazonas Empr Imob Spe Ltda	-	-	900	900	-	-	180	-
Cyrela Mac Everest Empr Imob Spe Ltda	-	-	283	283	-	-	311	1
Cyrela Mac Monterey Empr Imob Spe Ltda	1.800	-	693	-	-	-	693	-
Cyrela Magik California E. I. Spe Ltda	3.994	-	7.757	3.763	-	-	-	-
Cyrela Magik Monaco Empr Imob Ltda	-	1.076	5.019	4.971	27	36	-	-
Cyrela Magik Tecnisa Empr Imob Spe Ltda	-	-	2.997	2.997	-	-	2.316	-
Cyrela Malasia Empreend Imob Ltda	1.530	326	3.895	-	-	-	189	-
Cyrela Milao Empreend Imob S.A.	1.100	1.100	-	-	1.099	734	-	-
Cyrela Niss Empreend Imob Ltda	-	-	38	38	-	-	-	20
Cyrela Oceania Empreend Imob Ltda	5	1.396	-	-	5	-	-	459
Cyrela Pacifico Empreend Imob S.A.	344	575	410	-	410	-	410	-
Cyrela Parana Empreend Imob Ltda	-	-	4.449	4.044	-	-	615	1.127
Cyrela Paris Empreend Imob Ltda	-	-	16.994	16.326	-	-	-	501
Cyrela Porto Velho Empreend Imob Ltda	1.646	1.646	-	-	-	-	-	-
Cyrela Portugal Empreend Imob Ltda	2.800	3.098	-	-	-	-	-	1.457
Raimundo Pereira De Magalhaes E. I. Spe Ltda	44	-	-	-	-	-	-	-
Cyrela Rjz Construtora E Empr Imob Ltda	19.194	9.815	11.676	-	865	442	-	1.814
Cyrela Rjz Empreend Imob Ltda	-	-	1.204	1.051	28	-	153	1.846
Cyrela Rjz Jogonitijo Empr Imob Ltda	1.579	1.686	-	-	1.055	585	-	-
Cyrela Roraima Empreend Imob Ltda	20	5	-	-	5	-	-	25
Licy Empreend Imob S/A	3.050	2.044	-	-	1.567	328	-	-
Nova Zelandia Empreend Imob Ltda	-	-	9.237	-	-	-	-	-
Cyrela Sanset De Invest Imob Spe Ltda	-	-	7.565	7.071	-	-	-	-
Cyrela Sintra Empreend Imob Spe Ltda	-	227	452	-	-	-	-	-
Cyrela Somerset De Invest Imob Ltda	1.952	1.952	-	-	236	-	-	3.612
Cyrela Suecia Empreend Imob Ltda	1.837	1.837	-	-	322	292	-	-
Cyrela Tecnisa De Invest Imob Ltda	-	-	7.901	6.876	-	-	3.765	2.826
Cyrela Tecnisa Klabin Segall E. I. Spe Ltda	208	-	-	890	190	-	-	-
Cyrela Tennessee Empreend Imob S.A.	-	-	-	-	-	-	292	-
Cyrela Volpago Particip Societ S.A.	1.078	-	-	-	-	-	-	860
Cyrela White River De Invest Imob Spe Ltda	7	-	-	-	9	-	-	-
Cyte Magik Empreend Imob Ltda	611	-	-	-	611	-	-	-
Cytec Empreend Imob Ltda	8.679	8.678	271	-	11	-	314	1.687
Cz6 Empreend Comerciais Ltda	-	-	318	318	-	-	-	-
Dalia Empreend Imob Ltda	-	-	-	-	1.330	-	1.499	-
Fernao Dias Empreend Imob Spe Ltda	1.068	1.068	-	-	282	265	-	-
Forest Hill De Invest Imob Ltda	-	-	5.389	5.214	-	-	12.974	4.849
Cyrela Moinho Empreend Imob Ltda	1.288	1.698	-	-	1.698	1.636	-	-
Galeria Boulevard Desenvolv Imob S/A	-	-	-	-	234	-	-	-
Gliese Incorp Ltda	-	-	18.889	5.344	-	-	6.863	23
Global Park Residencial Empr Imob Ltda	493	493	-	-	-	-	-	104
Goiania Empreend Imob Ltda	2.293	2.696	7.790	-	11	-	-	1.781
Goldsztein Cyrela Empreend Imob S/A	43.968	21.713	-	-	-	-	-	-
Gv 10 Empreend Imob Ltda	26.563	31.203	-	-	-	-	-	-
Jacira Reis Empreend Imob Ltda	277	497	-	-	507	497	-	-
Jaguariuna Empreend Imob Ltda	1.191	2.894	-	-	596	780	-	-
Jardim America Incorp Spe Ltda	534	460	268	-	-	-	-	-
Jardim Cedro Do Libano E. I. Spe Ltda	-	-	1.449	-	-	-	-	-
Klabin Segallcyrela Spe Ltda	1	-	804	815	3	-	1.477	-
Lc Empreend Imob Spe Ltda	-	-	11.193	8.488	-	457	-	-
Living Empreend Imob Ltda	13.397	-	39.180	10.068	1.045	-	29	4.949
Lombok Incorp Ltda	-	-	2.095	2.095	-	-	-	-
Londrina Empreend Imobiliares Ltda	3	603	-	-	-	-	-	150
Lucio Brazil Real Estate S.A.	6.812	6.812	-	-	3.983	3.451	-	-

Notas Explicativas

	Controladora				Consolidado			
	Ativo		Passivo		Ativo		Passivo	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Mac Construtora Ltda	3.950	462	1.589	-	473	462	1.589	-
Mac Cyrela Italia Empreend Imob Ltda	-	-	-	-	-	-	1	-
Mac Cyrela Mafra Empreend Imob Ltda	47.779	-	-	-	-	-	-	-
Mac Empreend Imob Ltda	-	-	14.006	14.428	99	614	11.476	-
Mac Mexico Empreend Imob Ltda	1.849	8.345	240	-	49	29	130	-
Magnum Invest Imob Ltda	-	-	3.123	397	-	-	2.207	-
Maiastra 1 Empreend Imob Ltda	745	-	-	-	45	-	-	-
Marquise Empreend Imob Spe Ltda	-	54	-	-	-	27	-	-
Mestre Alvaro Empreend Imob Ltda	151	151	-	-	140	75	-	-
Moinho Velho Empreend Imob Spe Ltda	181	-	-	-	91	-	-	-
Nilo Empreend Imob Ltda	2.094	1.168	-	-	-	-	-	112
Nova Vila Guilherme Empr Imob Spe Ltda	19	-	-	-	10	-	-	-
Np Empreend Imob Ltda	-	-	-	28	-	-	3.078	-
Oaxaca Incorp Ltda	-	-	1.349	1.349	-	-	-	-
Pdg Realty S/A Empreend E Partici	-	-	-	-	60	8	268	-
Plano & Plano Constr E Particip Ltda	98	98	-	-	119	315	8	-
Plano Amoreira Empreend Imob Spe Ltda	591	591	-	-	622	574	-	-
Plano Cambara Empreend Imob Ltda	-	-	-	-	-	6.000	-	-
Plano Cedro Empreend Imob Ltda	62	62	-	-	11	62	-	49
Plano Cerejeiras Empreend Imob Ltda	66	-	-	-	66	-	-	-
Plano Seringueira Empreend Imob Ltda	412	-	-	-	412	-	-	-
Plarcon Cyrela Empreend Imob Spe Ltda	533	12.741	-	-	291	6.317	-	6.104
Platina Brasil Empreend Imob	-	-	-	-	26	-	-	-
Praca Oiapoque Empreend Imob Spe Ltda	350	350	-	-	-	-	-	61
Prata Brasil Empreend Imob Ltda	-	-	-	-	4	-	-	-
Queiroz Galvao Cyrela Empr Imob S.A.	-	-	1.022	1.022	-	-	788	-
Queiroz Galvao Cyrela Oklahoma E. I. Spe Ltda	-	-	2.960	-	-	-	2.466	-
Queiroz Galvao Mac Cyrela Veneza E. I. S.A.	1.573	1.437	-	-	1.102	1.006	-	-
Residencial Sao Conrado Empr Imob Ltda	-	-	-	-	-	-	1.939	-
Riviera Ponta Negra Empr Imob Spe Ltda	2	2	-	-	3	-	-	893
Rouxinol Salvador Alende Empr Imob Ltda	2.795	795	-	-	-	-	-	339
Rua Do Orfanato Empr Imob Spe Ltda	1.455	1.468	-	-	17	8	-	496
Saira - Sapucaia Empreend Imob	-	-	-	-	287	-	-	-
Salmiana Empreend S/A	-	-	-	-	411	575	-	-
Saracura - Invest Imob Ltda	-	1.148	5.300	-	-	-	-	-
Savona Empreend Imob Spe Ltda	173	191	-	-	87	87	-	5
Scp - Classic/Galli	364	364	-	-	-	-	120	332
Scp - Ibitirama	-	-	-	-	3.490	3.490	-	-
Sk Realty Empreend Imob S/A	569	2.160	560	-	569	1.084	560	-
Slk Empreend Imob Spe Ltda	7.157	7.557	-	-	4.006	598	-	-
Spe Brasil Incorporação 2 Ltda	200	-	-	-	200	-	-	-
Suriname Empreend Imob Ltda	245	315	-	-	197	-	197	-
Tal De Invest Imob Ltda	-	-	953	953	-	-	-	-
Tal Empreend Imob Ltda	-	-	9.693	8.743	-	-	-	-
Teresopolis Empreend Imob Ltda	53	-	-	-	-	-	-	-
Tibrica Empreend Imob Ltda	-	-	3.671	3.211	-	-	1.835	-
Topazio Brasil Empreend Imob Spe Ltda	34	-	-	-	34	-	-	-
Toulon Empreend Imob Spe Ltda	1.451	1.681	-	-	-	-	-	22
Unique De Invest Imob Ltda	3	-	2.928	2.928	6	-	-	111
Vereda Paraíso Empreend Imob Ltda	1.976	-	5.651	5.651	3.363	-	6.581	-
Viana Do Castelo Empreend Imob Ltda	-	-	4.474	9.641	-	-	-	-
Vila Maria Empreend Imob S.A.	81	90	-	-	165	229	-	-
Vinhedo Empreend Imob Ltda	-	-	-	-	1.400	-	-	-
Vix One Empreend Imob Spe Ltda	114	88	21	-	-	-	39	2.790
Outros	11.855	13.034	23.053	18.013	24.595	22.747	23.480	17.936
Sociedades controladas:	335.932	282.831	751.709	349.153	126.527	123.428	104.905	130.290
Carvalho Hosken	-	-	-	-	40.000 (ii)	40.000 (ii)	-	-
	444.435	410.019	764.961	354.756	363.584	366.862	133.000	130.446

Notas Explicativas

- (i) Contêm contratos que totalizam em 31 de dezembro de 2011 R\$ 74.620 (12/2010: R\$ 75.492) com acionistas de controladas, corrigidos pelo INCC e IGPM, com incidência de juros de 12% ao ano. As garantias dadas à Companhia estão vinculadas à entrega de quotas na controlada ou a assunção da obrigação por parte de empresas ligadas ao acionista.
- (ii) O saldo de R\$ 40.000 corresponde a adiantamentos concedidos à empresa da qual foi adquirido terreno, para que sejam executadas determinadas benfeitorias no mesmo, como estabelecidas contratualmente. Os adiantamentos estão sujeitos a atualização com base na variação do Índice Nacional de Construção Civil – INCC, acrescido de juros de 12% ao ano. Os juros são vencíveis mensalmente e o principal será recebido por ocasião da liquidação da compra do terreno, que ocorrerá através de participação nas vendas do empreendimento a ser implementado.
- (iii) Vide nota explicativa nº 12.

b. Operações

As operações mantidas com partes relacionadas são, principalmente, correspondentes aos serviços que envolvem a responsabilidade técnica de projetos e o controle de todos os empreiteiros que fornecem mão-de-obra especializada de construção, aplicada no desenvolvimento dos empreendimentos da Companhia e de suas investidas.

Os serviços faturados contra a Companhia e suas investidas contemplam os gastos de salários e encargos sociais gerados em canteiros de obra nos estados de São Paulo (fornecedor Caçapava) e Rio de Janeiro (fornecedor Itaipava).

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Itaipava Empreitada de Labor Ltda	102	-	55.541	40.212
Caçapava Empreiteira de Labor S/C Ltda	266	206	86.728	75.164
	368	206	142.269	115.376

Estas operações são classificadas como custos incorridos das unidades em construção e alocados ao resultado conforme o estágio de comercialização das unidades do empreendimento.

Os valores envolvendo partes relacionadas foram eliminados nas demonstrações financeiras consolidadas.

c. Acordo Operacional

O acordo operacional estabelece regras de não competitividade mútua pelo prazo de 05 anos, que impedem a Cyrela Commercial Properties S.A Empreendimentos e Participação (“CCP”) de atuar no desenvolvimento de empreendimentos residenciais e a Companhia de atuar no desenvolvimento de empreendimentos comerciais e industriais. Ambas as partes não poderão concorrer entre si, isoladamente ou em conjunto com outras empresas do setor imobiliário, ou através de qualquer aliança estratégica ou outra forma de associação direta ou indireta com empresas do setor imobiliário ou parceiros de negócios ou quaisquer terceiros, estando impedidas de celebrar qualquer acordo ou contrato que possa ser interpretado como sendo idêntico ou semelhante ao acordo operacional, e de assumir, direta ou indiretamente, qualquer atividade que possa ser interpretada como concorrente com as atividades uma da outra.

As partes também concordaram em não praticar qualquer ato que possa ser interpretado como concorrência desleal, conforme estabelecido pelo artigo 195 da Lei nº. 9.279/96, que regula os direitos e obrigações relativos à propriedade industrial.

Notas Explicativas

Havendo violação das cláusulas de competitividade e/ou confidencialidade, a parte infratora pagará à outra parte, multa diária de 2% do valor do pagamento feito pela Companhia nos termos do acordo nos últimos 12 (doze) meses contados a partir da data em que se verificar a ocorrência, corrigido pelo IGP-M.

O presente acordo poderá ser rescindido sem qualquer responsabilidade para qualquer uma das partes, a qualquer tempo:

- (i) por consentimento mútuo, por escrito, entre as partes com aviso prévio de 30 (trinta) dias;
- (ii) se qualquer uma das partes for declarada insolvente ou falida, sofrer intervenção, ou requerer composição com os credores ou;
- (iii) no caso de ocorrência de força maior ou caso fortuito que impossibilitem a continuidade dos serviços da Companhia para a CCP.

Este acordo teve o último aditamento em 29 de novembro de 2010, onde as partes decidiram:

- (i) nos termos da cláusula 5.1 do acordo operacional, prorrogar o prazo de vigência do referido acordo até 31 de dezembro de 2012, podendo ser prorrogado por qualquer das partes mediante aditamento escrito, desde que celebrado até 30 dias antes do término do prazo de vigência do mesmo;
- (ii) pela prestação dos serviços, a CCP deverá pagar mensalmente à Companhia o valor de R\$ 30 e estabelecem as partes que a Companhia tenha exclusividade na prestação dos serviços contratados.

A Companhia e suas controladas são locatárias em alguns imóveis da CCP, com contratos em condições de mercado e com valor médio mensal de R\$ 524.

d. Remunerações à administradores

- (i) **Remuneração:** a remuneração global dos administradores estatutários da Companhia, para o ano de 2011, foi fixada em até R\$ 15.000 conforme Assembléia Geral Extraordinária de 29 de abril de 2011 (2010: até R\$ 10.000).

As remunerações registradas no resultado da Companhia estão na rubrica “Despesas com honorários da administração”.

As despesas acumuladas incorridas no período podem ser assim demonstradas:

	Controladora		Consolidado		Total de membros	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Conselho	482	571	482	571	3	4
Diretoria	4.038	2.810	6.134	3.754	9	7
Encargos	907	676	1.327	865		
	5.427	4.057	7.943	5.190		
Benefícios Conselho	32	31	32	31		
Benefícios Diretoria	69	164	93	164		
	101	195	125	195		
Total	5.528	4.252	8.068	5.385	12	11

Remuneração no período:

Conselho - maior remuneração	173	144	173	144
Conselho - menor remuneração	154	141	154	141
Diretoria - maior remuneração	981	695	981	695
Diretoria - menor remuneração	244	222	244	222

Notas Explicativas

(ii) Remuneração Variável: nos termos do Artigo 190 da Lei das Sociedades por Ações, a Assembléia Geral Ordinária que aprovar as contas do exercício social poderá determinar a distribuição de até 10% (dez por cento) do resultado do exercício social, após os ajustes do Artigo 189 da Lei das Sociedades por Ações, aos administradores e empregados da Companhia, a título de participação nos resultados.

A atribuição e participação nos resultados aos administradores e empregados, somente poderá ocorrer nos exercícios sociais em que for assegurado aos acionistas o pagamento do dividendo mínimo obrigatório previsto no Artigo nº 41 do Estatuto Social.

As despesas registradas no resultado da Companhia são provisionadas com base na projeção de resultados e estão na rubrica "Participação de empregados e administradores".

(iii) Stock options: a Companhia mantém planos de opções para compra de ações ("stock options"). Serão elegíveis a esta modalidade todos os administradores e empregados que fazem jus ao recebimento de bônus anual e que não tenham como componente de sua remuneração comissões direta ou indiretamente ligadas à venda ou compra de ativos para a Companhia.

A Companhia não mantém com seus administradores benefícios pós-emprego ou por rescisão de contrato de trabalho.

Notas Explicativas

14. Conta-corrente com parceiros nos empreendimentos

Os saldos existentes com as empresas estão relacionados aos seguintes empreendimentos:

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Consórcios de empreendimentos				
Acervo	-	-	732	418
Atmosfera	-	-	531	304
Botafogo Long Stay	7.603	5.699	25.483	12.279
Botafogo Spazio	-	-	3.208	1.833
Caesar Business Botafogo	2.399	1.798	(525)	(394)
Chateau De Tocqueville	2.355	1.551	(773)	(579)
Chateau Du Parc	1.175	881	(676)	(462)
Dakota	-	-	4.578	2.616
Flores Do Campo	-	-	(531)	(363)
Habitat Cambui	787	590	7.890	3.366
Hipica House	1.717	1.286	1.161	663
Ibis e Mercure	-	-	4.042	2.310
Ipiranga Premium	2.954	1.946	146	99
Lagoa Privilege	-	-	12.911	6.790
Le Parc Residencial Resort	-	-	4.306	2.929
Les Jardins I	-	-	(643)	(439)
Long Stay World Class	6.030	4.520	105	72
Mandarin	-	-	(1.700)	(1.462)
Melia Campinas Executive Flat	(2.929)	(1.930)	(729)	(729)
Perdizes Privilege	9	6	(467)	(467)
Perdizes Project	404	303	4.731	3.218
Piazza Dello Sport	-	-	17.144	8.656
Place De La Concorde	1.418	1.063	4.321	2.259
Place Magnolia	-	-	2.036	1.385
Place Vendome	-	-	894	608
Portale Della Mooca	-	-	(769)	(769)
Vereda Paraíso	-	-	8.480	5.768
Consórcios de empreendimentos	23.922	17.713	95.886	49.909
Demais empreendimentos				
A Reserva	-	-	5	3
Accanto	-	-	39	27
Allori Vila Romana	-	-	(914)	(624)
Apice	-	-	558	379
Berrini - Cab - Corporativo	-	-	2.652	1.650
Breeze	-	-	(1.034)	(1.034)
Brisas Altos Do Calhau	-	-	(1.860)	(1.859)
Cennario	-	-	(923)	(631)
Central Park	-	-	(1.726)	(1.725)
Chacara Dos Passaros	(10.987)	(8.876)	(3.354)	(3.354)
Chapeuzinho Vermelho	(1.561)	(975)	(933)	(637)
Chateau De Bel Castel	-	-	4.671	2.497
Chateau De Blois	-	-	4.244	2.207
Cond Reserva Casa Grande	-	-	1.411	960
Condominio Brisas Life	-	-	(950)	(649)
Contemporaneo	-	-	1.408	958
Contemporaneo Campo Belo	-	-	(554)	(554)
Contemporaneo Moema - Araguari	-	-	1.193	812
Coopersucar	-	-	3.609	1.775
Corporate Park	348	261	(2.485)	(1.697)
Essencia Alphaville	-	-	93	78
Faria Lima Financial Center	(470)	(310)	-	-
Faria Lima Square	(3.632)	(2.761)	(2.910)	(3.181)
Free Way	-	-	(1.174)	(802)
Global Park Residencial	-	-	(3.511)	(2.398)
Grand Lider Felipe Dos Santos	-	-	(7.707)	(8.424)
Grand Life Saúde	-	-	(24)	(16)
Gravata	-	-	(471)	(322)
Helvetia	-	-	1.143	778
Hemisphere	-	-	94.953	62.476
Hipica Boulevard	-	-	10.564	5.149
Home Stay Paulistano	-	-	5.897	2.343
Ile St Louis - Eit 23	-	-	193	116
International Trade Center	-	-	502	302
Jardim Do Parque	-	-	2.598	1.562
Jk 1455	(4.239)	(2.649)	(1.096)	(749)
Jk Financial Center	1.321	990	1.903	1.144
Lacerda Franco	1.541	1.155	1.749	1.052
Lauriano Fernandes	749	561	286	194
Lazuli	-	-	1.009	687
Le Parc Salvador	-	-	(1.171)	(800)
L'Espace-Sampaio Ferraz	-	-	311	212
Liber Bosque Buritis	-	-	(224)	(153)
Liber Bosque Jequitibas	-	-	(460)	(314)
Long Stay Bela Cintra Quality Suite	-	-	(1.924)	(1.314)
Longchamps	-	-	(137)	(94)
Loteamento Fazenda Petronilha	-	-	1.453	988
Loteamento Santa Helena	-	-	8.441	4.008

Notas Explicativas

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Demais empreendimentos				
Magna Vita	-	-	(4.405)	(3.006)
Maximum Double Suites	-	-	3.727	2.535
Menara Residencial	-	-	(106)	(73)
Mucio Americas	-	-	363	247
Norte Village	2.556	1.597	(4.353)	(3.263)
Novamerica Office Park	-	-	(137)	(94)
Novamerica-Colorado Residence Park	-	-	(63)	(43)
Novamerica-Florida Residence Park	-	-	(386)	(264)
On The Park	-	-	10.251	5.135
Ornato Moema	-	-	(883)	(604)
Panamby Lote 7 A	-	-	(1.931)	(1.319)
Parque Alfredo Volpi	2.064	1.290	(3.597)	(2.457)
Paulistania Bosque Residencial	201	125	47	32
Podium Vila Leopoldina	-	-	(1.072)	(804)
Provence Horto	-	-	1.088	740
Raimundo Pereira Magalhães-Lt 01	-	-	(169)	(115)
Raimundo Pereira Magalhães-Lt 02	-	-	(283)	(194)
Reserva Casa Grande - Jequitiba	-	-	(1.099)	(1.099)
Residencial Di Maranello	-	-	2.055	1.174
Saint Martin	-	-	(39.145)	(38.093)
Sp Business	-	-	3.314	2.254
Taruma	-	-	(215)	(147)
Thera Residence	-	-	(346)	(236)
Torres Do Taboão	-	-	390	265
Ventana	-	-	2.765	1.580
Vero - Guarulhos 1	-	-	(171)	(116)
Villa Santa Barbara	-	-	172	117
Village Brooklin Town House	-	-	4.979	2.993
Village Brooklin Townhouse - West	1.871	1.111	-	-
Villaggio Della Hipica	-	-	123	84
Walk Vila Nova	-	-	5.445	3.274
Wide Garden	-	-	185	126
Wide View	-	-	(1.493)	(1.119)
Outros	5.696	4.231	23.427	20.154
Demais empreendimentos	(4.542)	(4.250)	113.820	48.690
Parceiros em demais empreendimentos				
Cyrela Volpago	-	-	(112.500)	(150.000)
Demais empreendimentos	-	-	(112.500)	(150.000)
	19.380	13.463	97.206	(51.401)
Saldo apresentado no ativo	43.198	30.964	311.915	188.640
Saldo apresentado no passivo	(23.818)	(17.501)	(214.709)	(240.041)
	19.380	13.463	97.206	(51.401)

Parceiros em demais empreendimentos

Em outubro de 2008 uma das controladas da Companhia emitiu ações preferenciais resgatáveis. Os recursos aportados por estes acionistas foram utilizados para o desenvolvimento de empreendimentos imobiliários.

A Companhia, através desta controlada, firmou com seus acionistas preferenciais compromisso de resgate das referidas ações, estipulados para ocorrer entre outubro de 2011 a setembro de 2014. Até 31 de dezembro de 2011 ocorreu um dos resgates estipulados com valor total de R\$ 37.500.

Os resgates estão sendo efetuados com os resultados auferidos pelos empreendimentos desenvolvidos através desta controlada.

15. Operações de vendas de imóveis a incorrer

Em decorrência do procedimento aplicado pela Deliberação CVM 561/08 (OCPC 01), alterada pela Deliberação 624/10, os saldos de receitas de vendas e correspondentes custos orçados, referentes às unidades vendidas e com os custos ainda não incorridos, não estão refletidos nas demonstrações financeiras da Companhia e de suas controladas. Os principais saldos a serem refletidos à medida que os custos incorrem podem ser apresentados conforme abaixo:

Notas Explicativas**(a) Operações imobiliárias contratadas a apropriar**

	Consolidado	
	2011	2010
Valores não refletidos nas demonstrações financeiras		
Receita bruta de vendas a apropriar	6.393.107	6.136.163
Custos das unidades vendidas a apropriar	(4.084.845)	(4.079.003)
	2.308.262	2.057.160
Despesas com vendas a apropriar	(29.255)	(22.910)
	2.279.007	2.034.250

(b) Compromissos com custos orçados de unidades vendidas

	Consolidado	
	2011	2010
Valores não refletidos nas demonstrações financeiras		
Circulante	1.940.772	3.241.886
Não Circulante	2.144.073	837.117
	4.084.845	4.079.003

16. Adiantamentos de clientes

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Por recebimento da venda de imóveis				
Valores recebidos por venda de empreendimentos:				
. demais antecipações	-	1.408	118.834	43.804
	-	1.408	118.834	43.804
Unidades vendidas de empreendimentos efetivados				
Receitas apropriadas	(87.129)	(212)	(23.089.709)	(14.253.832)
Receitas recebidas	87.129	212	23.302.865	14.454.804
	-	-	213.156	200.972
	-	1.408	331.990	244.776
Por permuta física na compra de imóveis				
Valores por permuta com terrenos	-	30.339	1.650.073	1.826.240
Total de Adiantamento de Clientes	-	31.747	1.982.063	2.071.016
(-) Não Circulante	-	-	558.867	552.874
Circulante	-	31.747	1.423.196	1.518.142

Os adiantamentos de clientes, originado pela permuta física na compra de terrenos (nota explicativa nº 2.2.5, iii), serão amortizados ao resultado mediante o mesmo procedimento de reconhecimento das receitas de vendas (conforme o percentual do custo incorrido do empreendimento).

17. Fornecedores e provisão para garantia

A Companhia oferece garantia para seus clientes na venda de seus imóveis. Estas garantias possuem características específicas de acordo com determinados itens e são prestadas por períodos que variam até 5 anos após a conclusão da obra e são parcialmente compartilhados com os fornecedores de bens e serviços. Os montantes registrados pela Companhia estão na rubrica "Fornecedores".

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Provisão para garantia de construção	-	-	75.069	48.953
Demais fornecedores de bens e serviços	9.598	5.911	211.183	128.614
Total de Fornecedores	9.598	5.911	286.252	177.567
(-) Não Circulante	31	-	50.268	41.723
Circulante	9.567	5.911	235.984	135.844

Notas Explicativas

18. Contas a pagar por aquisição de imóveis

Passivo circulante e não circulante

Investimentos são efetuados na aquisição de novos terrenos, objetivando o lançamento de novos empreendimentos pelas sociedades, de forma isolada ou com a participação de terceiros, gerando compromissos, representados por créditos que possuía o seguinte cronograma de vencimentos o qual pode ser assim demonstrado:

Ano	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
2012	-	179	-	69.851
2013	215	83	98.804	52.168
2014	-	-	8.715	905
até 2022	-	-	24.769	240
Parcela no não circulante	215	262	132.288	123.164
Parcela no circulante	1.777	1.925	334.322	341.835
Total	1.992	2.187	466.610	464.999

As contas a pagar estão, substancialmente, atualizadas pela variação do Índice Nacional da Construção Civil - INCC ou pela variação do Índice Geral de Preços - Mercado - IGP-M.

19. Tributos a pagar, processos trabalhistas e cíveis

Estão representados, substancialmente, por tributos cuja exigibilidade está sendo questionada em juízo, como a seguir apresentados:

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Expansão de base de cálculo do PIS - Programa de Integração Social e da COFINS - Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social	797	797	797	797
Incidência da COFINS e da CSLL - Contribuição Social sobre o Lucro Líquido em empresas sem funcionários	-	-	7.002	6.240
	797	797	7.799	7.037
Processos Trabalhistas (i)	6.552	1.793	17.200	6.031
Processos Cíveis (i)	830	-	5.209	5.747
	8.179	2.590	30.208	18.815

(i) Processos trabalhistas e cíveis, vide nota explicativa nº 22.

20. Operações tributárias

a) Composição do Imposto de renda, contribuição social, PIS e COFINS diferidos

São registrados para refletir os efeitos fiscais decorrente de diferenças temporárias entre a base fiscal, que basicamente determina o momento do recolhimento, conforme o recebimento (Instrução Normativa SRF nº 84/79) e a efetiva apropriação do lucro imobiliário, nota explicativa nº 2.2.5, em conformidade com a Resolução nº 1266/09 do Conselho Federal de Contabilidade (CFC) e Deliberações CVM 561/08 (OCPC 01), alterada pela 624/10.

Notas Explicativas

Abaixo quadro com os saldos dos impostos e contribuições diferidos:

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
No ativo circulante e não circulante				
IRPJ	1.486	3.210	21.240	18.332
CSLL	535	1.155	8.306	6.896
	2.021	4.365	29.546	25.228
PIS	-	-	1.224	538
COFINS	-	-	5.628	2.476
	-	-	6.852	3.014
Circulante	1.686	2.929	27.896	20.507
Não Circulante	336	1.436	8.501	7.735
No passivo circulante e não circulante				
IRPJ	1.486	3.210	141.446	131.749
CSLL	535	1.155	67.681	62.822
	2.021	4.365	209.127	194.571
PIS	106	257	40.754	37.381
COFINS	491	1.188	186.137	169.693
	597	1.445	226.891	207.074
Circulante	2.183	3.899	314.882	263.151
Não Circulante	435	1.911	121.136	138.494

O recolhimento efetivo destes tributos ocorre em prazo equivalente ao do recebimento das parcelas de vendas, cujo prazo máximo atinge até 2028 (vide nota explicativa nº 5).

b) Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos

A Companhia e as sociedades controladas possuem os seguintes saldos a serem compensados, deduzidos ou adicionados nas bases de cálculo dos lucros tributáveis futuros a serem apurados com base no lucro real. Adicionalmente, determinadas sociedades controladas possuem diferenças a tributar em exercícios futuros, decorrentes de lucro nas atividades imobiliárias tributado em regime de caixa e o valor registrado pelo regime de competência, considerando a tributação pelo lucro presumido, como a seguir indicadas:

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
(i) Créditos a compensar - lucro real				
Prejuízos fiscais a serem compensados com lucros tributáveis futuros - IRPJ	1.070.747	773.015	1.125.983	826.585
Bases de cálculo negativas da contribuição social a serem compensadas com lucros tributáveis futuros - CSLL	964.585	678.013	964.578	680.333
Despesas não dedutíveis temporariamente - IRPJ	23.942	3.969	34.153	3.969
Despesas não dedutíveis temporariamente - CSLL	23.942	14.995	34.153	33.454
(ii) Obrigações a tributar - lucro real				
Diferença entre o lucro nas atividades imobiliárias tributadas pelo regime de caixa e o valor registrado pelo regime de competência	(5.944)	(12.837)	(61.768)	(88.737)
Receitas não tributáveis temporariamente - IRPJ e CSLL	-	-	(11.520)	(11.520)
Lucros não realizados (deságio) amortizados	-	-	-	-
Resultado de desapropriação de imóvel	-	-	-	-
(iii) Obrigações a tributar - lucro presumido				
Diferença entre o lucro nas atividades imobiliárias tributadas pelo regime de caixa e o valor registrado pelo regime de competência	-	-	199.241	(351.720)
Base de cálculo do imposto de renda	-	-	266.469	(790.485)
Base de cálculo da contribuição social	-	-	-	-
(iv) Obrigações a tributar - regime especial de tributação				
. Base de cálculo - RET	-	-	3.660.557	1.913.925

Notas Explicativas

Em decorrência dos créditos e obrigações tributários antes mencionados, foram contabilizados os correspondentes efeitos tributários (imposto de renda e contribuição social diferido), como a seguir indicados:

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
No ativo circulante e não circulante				
Prejuízos fiscais e bases de cálculo negativa da CSLL	2.022	4.365	23.401	22.574
Diferença de lucro nas atividades imobiliárias - lucro presumido	-	-	1.029	2.394
Diferença de lucro nas atividades imobiliárias - Ret	-	-	5.114	260
	2.022	4.365	29.544	25.228
No passivo circulante e não circulante				
Diferença de lucro nas atividades imobiliárias - lucro real	(2.022)	(4.365)	(25.627)	(30.171)
Diferença de lucro nas atividades imobiliárias - lucro presumido	-	-	(73.792)	(76.166)
Diferença de lucro nas atividades imobiliárias - Ret	-	-	(105.790)	(84.317)
Receitas não tributáveis temporariamente - IRPJ e CSLL	-	-	(3.918)	(3.917)
	(2.022)	(4.365)	(209.127)	(194.571)
Valor líquido do imposto de renda e da contribuição social	-	-	(179.583)	(169.343)
Parcela absorvida através de sociedades incorporadoras e alterações nas participações societárias	-	-	(98)	1.122
Débito no resultado de imposto de renda e da contribuição social	-	17.062	(10.139)	(22.141)

Considerando o atual contexto das operações da Controladora, que se constitui, substancialmente, na participação em outras sociedades, não foi constituído crédito tributário sobre a totalidade do saldo acumulado de prejuízos fiscais e bases de cálculo negativa da contribuição social, assim como sobre o saldo de despesas não dedutíveis temporariamente na determinação do lucro tributável, as quais estão representadas, substancialmente, por tributos cuja exigibilidade está sendo questionada em juízo, cuja dedutibilidade está condicionada ao trânsito em julgado dos processos judiciais em andamento, em prazo não previsível. Adicionalmente, determinadas sociedades controladas possuem prejuízos fiscais e bases de cálculo negativas da contribuição social cuja realização ou recuperação é dependente de eventos futuros, não sendo, por consequência, registrado o correspondente crédito tributário.

Os prejuízos fiscais e bases de cálculo negativas da contribuição social a serem compensados com lucros tributáveis futuros não possuem prazos prescricionais, sendo sua compensação limitada a 30% dos lucros tributáveis apurados em cada período-base futuro.

A tributação da diferença entre o lucro auferido pelo regime de caixa e aquele apurado de acordo com o regime de competência, ocorre no prazo médio de cinco anos, considerando o prazo de recebimento das vendas realizadas e a conclusão das obras correspondentes.

c) Saldo de PIS e COFINS

O PIS e a COFINS correntes estão registrados na rubrica "Impostos e contribuições a recolher", no passivo circulante.

O PIS e a COFINS diferidos calculados sobre a diferença entre a receita tributada pelo regime de caixa e as receitas reconhecidas pelo regime de competência estão registrados na rubrica "Impostos e contribuições diferidos", no passivo circulante e não circulante.

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Corrente	4.215	1.463	21.516	18.733
Diferidos	597	1.445	226.891	207.074
	4.812	2.908	248.407	225.807

d) Despesa com imposto de renda e contribuição social do exercício

As sociedades controladas adotam como facultado pela legislação fiscal vigente, o regime de caixa para apuração do resultado na incorporação imobiliária, sendo o resultado então apurado segundo esse regime, utilizado na determinação do lucro tributável.

Notas Explicativas

O encargo de imposto de renda e contribuição social por regime de apuração pode ser assim resumido:

Regime de apuração	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Lucro Real				
Imposto de renda	-	626	14.059	10.175
Contribuição Social	-	225	4.483	5.166
	-	851	18.542	15.341
RET				
Imposto de renda	-	-	40.726	19.103
Contribuição Social	-	-	20.989	10.139
	-	-	61.715	29.242
Lucro Presumido				
Imposto de renda	-	-	64.906	41.458
Contribuição Social	-	-	32.910	20.748
	-	-	97.816	62.206
Total:	-	851	178.073	106.789

O imposto de renda e a contribuição social devidos sobre os lucros tributáveis, da controladora e suas controladas, foram apurados de acordo com os critérios da nota explicativa nº 2.2.9.

A despesa de imposto de renda e contribuição social referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011 e 2010 pode ser conciliada com o lucro contábil como segue:

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Lucro antes do imposto de renda e contribuição social	498.171	584.038	780.397	813.996
(x) alíquota nominal de:	-34%	-34%	-34%	-34%
(=) Expectativa da despesa de IRPJ e CSLL	(169.378)	(198.573)	(265.335)	(276.759)
(+/-) Efeito da alíquota nominal sobre:				
Outras adições e exclusões permanentes, principalmente com resultado de equivalência patrimonial e amortização de ágios	309.099	287.504	359.464	334.687
Adições e exclusões temporárias	(1.900)	(847)	25.151	14.815
Prejuízos fiscal do ano a compensar	(137.821)	(71.873)	(137.821)	(71.873)
Base de cálculo de empresas tributadas pelo regime do lucro presumido ou RET	-	-	(169.671)	(129.800)
(=) Despesa de imposto de renda e contribuição social	-	16.211	(188.212)	(128.930)
Corrente	-	(851)	(178.073)	(106.789)
Diferido	-	17.062	(10.139)	(22.141)
	-	16.211	(188.212)	(128.930)

e) Adesão ao REFIS IV

Em 27 de Maio de 2009, por meio da Lei nº 11.941 de 27 de maio de 2009, e Portaria Conjunta PGFN/RFB Nº 06/2009, a Receita Federal do Brasil "RFB" instituiu o Programa de Parcelamento Especial, chamado de "REFIS IV". A opção pelos parcelamentos de que trata esta Lei importa confissão irrevogável e irretratável dos débitos em nome do sujeito passivo na condição de contribuinte para compor os referidos parcelamentos e configura confissão extrajudicial. Este programa permite o parcelamento, em até 180 meses, de dívidas tributárias existentes vencidas até 30 de Novembro de 2008, bem como débitos originados de autuações lavradas pela Secretaria da Receita Federal, sendo obrigatória a desistência de eventual discussão judicial sobre tais débitos.

Notas Explicativas

Este parcelamento prevê, entre outras, (i) o abatimento de determinado percentual dos valores devidos de multa e juros, dependendo do prazo de pagamento a ser determinado pela Companhia e (ii) a utilização do saldo de prejuízos fiscais de imposto de renda e base negativa da contribuição social sobre o lucro líquido dos valores remanescentes de multa e juros.

Em 30 de novembro de 2009, a Companhia e algumas de suas controladas formalizaram a opção de adesão ao programa e até esta data vêm cumprindo os requisitos legais para a manutenção do referido programa. Ressalta-se que um dos requisitos para a adesão ao programa era a desistência a ações judiciais relativas aos débitos a serem incluídos no parcelamento.

Os débitos da Companhia e suas controladas são, principalmente, aqueles originados de discussões relativas da aplicabilidade da COFINS e da Contribuição Social (CSL) de Pessoas Jurídicas sem empregados até 31 de Dezembro de 2005 e lucros auferidos no exterior.

Efeito do REFIS IV	Passivo			
	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Valor atualizado				
. IR e CSL sobre lucros auferidos no exterior	12.592	13.012	25.891	26.065
. COFINS e CSL sobre empresas sem empregados	-	-	2.612	5.462
	12.592	13.012	28.503	31.527
menos:				
Benefícios por redução de multas e juros	(3.342)	(3.803)	(9.252)	(10.517)
Redução com base na utilização de prejuízo fiscal e base negativa de contribuição social	(3.837)	(4.535)	(5.007)	(5.705)
	(7.179)	(8.338)	(14.259)	(16.222)
Pagamento realizado em 2011	(5.413)	-	(14.244)	-
Valor a pagar	-	4.674	-	15.305
Parcela no circulante	-	1.870	-	6.122
Parcela no não circulante	-	2.804	-	9.183

Em setembro de 2011, a Companhia e suas investidas liquidaram os saldos.

21. Patrimônio líquido

a) Capital social

O capital social em 31 de dezembro de 2011 e a correspondente quantidade de ações ordinárias podem ser assim demonstrados:

Quantidade de ações	Capital	Gastos com emissão ações	Capital Social Realizado
423.003.887	2.583.576	(34.881)	2.548.695

O Conselho de Administração da Companhia está autorizado a aumentar o capital social, independentemente de assembleia geral ou reforma estatutária, até o limite de 750.000.000 ações ordinárias, para distribuição no país e/ou exterior, sob a forma pública ou privada.

Em caso de aumento de capital por subscrição de novas ações, os acionistas terão direito a preferência para subscrição na forma da Lei Nº 6.404/76.

b) Ações em tesouraria

A Companhia poderá, por deliberação do conselho de administração, adquirir suas próprias ações, para permanência em tesouraria e posteriormente cancelamento ou alienação.

Notas Explicativas

Recompra de ações da Companhia

Conforme fato relevante publicado em 12 de julho de 2011, o Conselho de Administração da Companhia autorizou o programa de recompra de ações de emissão da própria Companhia, para manutenção em tesouraria e posterior cancelamento ou alienação.

Tal programa tem como principal objetivo maximizar valor para os acionistas.

A cotação das referidas ações em 31 de dezembro de 2011 era de R\$ 14,84 – valor expresso em Reais (12/2010: R\$ 21,85 – valor expresso em Reais) por ação.

O saldo em 31 de dezembro pode ser assim demonstrado:

Posição	Quantidade	Valor da aquisição	Valor médio na aquisição	Valor de mercado em 12/2011
Saldo em 31/12/2010 e 2009	5.996	11	1,83	89
Aquisições	12.330.300	161.863	13,13	182.982
Saldo em 31/12/2011	12.336.296	161.874	13,12	183.071

c) Reserva de lucro (expansão)

Refere-se à retenção do saldo remanescente de lucros acumulados, a fim de atender ao orçamento da Companhia para financiar aplicações adicionais de capital fixo e circulante e expansão das atividades operacionais, podendo ser formada com até 100% do lucro líquido que remanescer após as destinações legais e estatutárias, não podendo, entretanto, exceder o montante do capital social integralizado.

d) Apropriações do lucro líquido do exercício

O lucro líquido do exercício, após as compensações e deduções previstas em lei e consoante previsão estatutária, terá a seguinte destinação:

- 5% para a reserva legal, até atingir 20% do capital social integralizado.
- 25% do saldo, após a apropriação para reserva legal, serão destinados para pagamento de dividendo mínimo obrigatório a todos os acionistas.

	2011	2010
Lucro líquido antes da participação dos acionistas não controladores	592.186	685.066
Participação dos acionistas não controladores	(94.015)	(84.817)
(+) Lucro líquido do exercício	498.171	600.249
Constituição da reserva legal - %	5%	5%
(-) Reserva Legal	24.909	30.012
(=) Base de cálculo sobre o Lucro Líquido	473.262	570.237
Dividendo mínimo estatutário - %	25%	25%
Dividendo mínimo obrigatório sobre Lucro Líquido	118.315	142.559
Total de Dividendos propostos a pagar	118.315	142.559
Total destinado para reserva de lucros	354.947	427.678

O total de dividendo apurado em 2010 foi aprovado na Assembléia Geral Ordinária de 29 de abril de 2011 e o pagamento foi efetuado em 24 de junho de 2011.

Notas Explicativas

22. Provisões para demandas Judiciais

A Companhia e suas controladas são partes envolvidas em processos trabalhistas, cíveis, tributários e outros andamentos, e estão discutindo essas questões tanto na esfera administrativa como na judicial.

Processos Tributários

Há 23 processos judiciais tributários instaurados contra a Companhia, cujo valor total era de R\$ 49.807. Com o advento do programa de parcelamento Refis IV a Companhia desistiu de alguns processos e optou pelo parcelamento dos débitos conforme mencionado na nota explicativa nº 19 (d).

O valor da nossa provisão contra os prejuízos decorrentes de processos judiciais tributários pendentes era de R\$ 7.799 em 31 de dezembro de 2011 (12/2010: R\$ 7.037).

- **Ações judiciais**

Nossa subsidiária Cyrela Imobiliária Ltda. é parte em um processo judicial relativo à cobrança da COFINS e CSLL. Estamos contestando tais pretensões, uma vez que esta subsidiária não possui empregados e os referidos tributos são devidos somente por sociedades que possuem empregados. Constituímos provisão nas nossas demonstrações financeiras consolidadas para essa contingência no valor de R\$ 6.140 em 31 de dezembro de 2011 (12/2010: R\$ 6.240).

O saldo remanescente da provisão no montante de R\$ 797 (12/2010: R\$ 800) refere-se a uma ação movida contra a Companhia relacionada à cobrança da COFINS.

- **Ações administrativas**

A Companhia é parte em dois processos administrativos tributários relativos à CSLL e ao IRPJ incidentes sob lucros supostamente auferidos pela Companhia, somando o valor total aproximado de R\$ 17.899. Um dos processos administrativos refere-se à cobrança de IRPJ e de CSLL sobre a totalidade da variação positiva de equivalência patrimonial verificada por nossas subsidiárias no exterior, e não sobre o lucro por elas auferido.

Impetramos mandado de segurança no qual obtivemos, em 27 de janeiro de 2003, provimento em sede de liminar com o objetivo de afastar a cobrança nos termos pretendidos pelas autoridades fiscais brasileiras. O referido processo administrativo tem por objeto a impugnação de dois autos de infração relativos à cobrança do IRPJ e da CSLL ano-base de 2002 que, não obstante a existência do provimento liminar acima mencionado foi lavrada pelas autoridades fiscais brasileiras contra a Companhia, em 23 de fevereiro de 2005, no valor em 31 de dezembro de 2011 de R\$ 12.430 (12/2010: R\$ 11.500), classificado pelos nossos advogados externos como perda remota.

As autoridades fiscais brasileiras instauraram processo administrativo tributário contra nós em janeiro de 2005 reclamando o pagamento de IRF incidente sobre os juros relativos à parcela das Fixed Rate Notes de nossa emissão. Contestamos esta demanda judicialmente e, com base no parecer dos nossos advogados externos, não constituímos provisão no nosso balanço patrimonial para esse processo administrativo, tendo em vista a possibilidade de êxito de nossa defesa. Em 31 de dezembro de 2011 este processo monta o valor aproximado de R\$ 5.469 (12/2010: R\$ 5.000), classificado pelos nossos advogados externos como perda possível.

A Companhia e suas investidas possuem um total de 18 processos administrativos tributários provenientes de despacho decisório da Receita Federal do Brasil de não homologação de Impostos pagos por compensação de créditos. Os valores destes créditos são em sua maioria provenientes de utilização de saldo negativo de impostos retidos na fonte apurados em declaração de ajuste anual. Tais processos possuem defesa administrativa que ainda não foram analisadas pela autoridade fiscal.

Notas Explicativas

Em 31 de dezembro de 2011 o valor destes processos totaliza R\$ 19.549 e a classificação da causa sobre perda, pelos nossos advogados externos, está dividida em perda possível R\$ 11.560, perda remota R\$ 7.090 e perda provável, com provisão registrada, de R\$ 899.

Uma subsidiária da Companhia é parte de 01 processo administrativo proveniente de auto de infração lavrado em 31 de outubro de 2011, referente glosa de despesas incorridas no ano calendário de 2006. A subsidiária entrou com contestação e aguarda posição da autoridade fiscal.

Em 31 de dezembro de 2011 o valor destes processos totaliza R\$ 5.422 e de acordo com o relatório dos nossos advogados externos a classificação da causa está como perda possível.

Processos Trabalhistas

Em 31 de dezembro de 2011 éramos parte de processos trabalhistas instaurados contra nós, sendo o valor total reclamado nesses processos de aproximadamente R\$ 40.483 (12/2010 R\$ 18.200), dos quais R\$ 17.200 encontram-se provisionados em 31 de dezembro de 2011 (12/2010 R\$ 6.031). Os processo em sua grande maioria são movidos por empregados de sociedades sub-empiteiras, prestadoras de serviços terceirizados que foram contratadas por nós. Nos termos da legislação trabalhista brasileira, somos solidariamente responsáveis pelo cumprimento das obrigações trabalhistas dos empregados das sociedades prestadoras de serviços contratadas por nós.

Processos Cíveis

Em 31 de dezembro de 2011 éramos parte de ações cíveis, perfazendo o valor total reclamado de aproximadamente R\$ 118.106 (12/2010: R\$ 49.700), para os quais provisionamos R\$ 5.209 em 31 de dezembro de 2011 (12/2010: R\$ 5.747). Para o saldo de R\$ 112.897 em 31 de dezembro de 2011 (12/2010: R\$ 44.000), com base no parecer dos nossos advogados externos, não há expectativa de decisões desfavoráveis nesses processos, portanto não constituímos provisões.

Perdas Prováveis

As provisões para as eventuais perdas consideradas prováveis decorrentes desses processos são estimadas e atualizadas pela administração, amparadas na opinião de seus consultores legais. Em 31 de dezembro de 2011 as provisões para contingências estão classificadas na rubrica "Tributos a pagar, processos trabalhistas e cíveis", nota explicativa nº 18.

	Prováveis			
	Cíveis	Tributárias	Trabalhistas	Total
Saldo em 31.12.2009	5.264	6.810	6.667	18.741
Adições	483	227	-	710
Reversão	-	-	(636)	(636)
Saldo em 31.12.2010	5.747	7.037	6.031	18.815
Adições	-	762	11.169	11.931
Reversão	(538)	-	-	(538)
Saldo em 31.12.2011	5.209	7.799	17.200	30.208

Perdas Possíveis

A Companhia possui ações de natureza tributária, cível e trabalhista, envolvendo riscos de perda classificados pela administração como possíveis, com base na avaliação de seus consultores jurídicos, para as quais não há provisão constituída, conforme composição a seguir:

	Possíveis			
	Cíveis	Tributárias	Trabalhistas	Total
Saldo em 31.12.2009	39.011	4.998	8.995	53.004
Adições	-	-	1.335	1.335
Baixas	(5.837)	-	-	(5.837)
Saldo em 31.12.2010	33.174	4.998	10.330	48.502
Adições	54.628	20.367	8.064	83.059
Saldo em 31.12.2011	87.802	25.365	18.394	131.560

O acréscimo ocorrido em 2011 nas ações cíveis deve-se, principalmente, a ações movidas para indenização por danos morais e materiais ocasionados por atraso de entrega da obra

Notas Explicativas

23. Benefícios a diretores e empregados

Os benefícios aos empregados e administradores são todos na forma de remuneração paga, a pagar, ou proporcionada pela entidade, ou em nome dela, em troca de serviços que lhes são prestados.

(a) Benefícios pós aposentadoria

A Companhia e suas sociedades controladas não mantêm planos de previdência privada para seus empregados, porém efetuam contribuições mensais com base na folha de pagamento aos fundos de aposentadoria e de previdência social oficiais, as quais são lançadas em despesas pelo regime de competência.

(b) Programa de participação nos lucros e resultados - PLR

A Companhia e demais empresas do grupo, possuem programa de participação de empregados nos resultados, conforme acordo coletivo com o Sindicato dos trabalhadores nas Indústrias da Construção Civil de São Paulo. Em 31 de dezembro de 2011 a Companhia acumula provisão registrada no resultado na rubrica de “despesas gerais e administrativas”, nota explicativa nº 27, com base nos indicadores e parâmetros definidos no acordo firmado e projeções de resultados.

(c) Programa de opção de compra de ações - Stock options

Descrição do Plano

Para participar do programa o administrador ou colaborador deverá adquirir ações da Companhia em prazos pré-definidos, mediante a utilização de recursos próprios ou oriundos exclusivamente do recebimento dos bônus anuais concedidos conforme política de remuneração vigente.

Em contrapartida à aquisição das ações, a Companhia celebrará com cada beneficiário um Instrumento de Outorga de Opção de Compra de Ações, por meio do qual a Companhia outorgará, para cada ação adquirida, opções de compra de ações dentro de limites e condições previamente já definidos.

A apuração dos valores e o registro contábil das opções de ações (“*Stock Options*”), está de acordo com os critérios estabelecidos na Deliberação CVM nº 650/10, Pagamento Baseado em Ações (CPC 10).

As quantidades de opções de ações outorgadas, prazos de carência e exercício, aprovados em Assembléia de acionistas da Companhia, estão abaixo comentados:

Quantidades, valores e prazos dos planos

	Planos outorgados em			
	2006	2007	2008	2011
Data das outorgas	04/05/2006	17/05/2007 08/10/2007 01/10/2009 01/12/2010 01/02/2011	29/04/2008	11/08/2011 11/08/2011 11/08/2011
Prazo de carência para exercício	04 anos (25% ao ano)	05 anos	05 anos	05 anos; 03 anos; 2,5 anos e seis meses
Vencimento para exercício	03/5/2007; 03/5/2008; 03/5/2009; 03/5/2010	17/5/2012; 08/10/2012; 01/10/2015 07/10/2015	28/04/2013	10/8/2016; 10/8/2014; 10/2/2014
Preço médio de exercício	R\$ 14,60	R\$ 0,01	R\$ 0,01	R\$ 0,01

	Movimentação das ações outorgadas				Total
	2006	2007	2008	2011	
Quantidade em 31/12/2009	244.503	2.389.171	1.418.949	-	4.052.623
Ações exercidas	-	-	(528.687)	-	(528.687)
Ações canceladas	(118.091)	-	-	-	(118.091)
Quantidade em 31/12/2010	126.412	2.389.171	890.262	-	3.405.845
Ações outorgadas	-	3.408.848	-	371.210	3.780.058
Ações canceladas	-	(89.973)	(87.599)	-	(177.572)
Quantidade em 31/12/2011	126.412	5.708.046	802.663	371.210	7.008.331

Notas Explicativas

O valor de mercado de cada opção de ação é estimado na data da outorga, usando o modelo "Black-Scholes" de precificação de ações, o qual usa como premissas básicas: o preço na outorga, o preço de exercício, o prazo de carência, a volatilidade do preço das ações, o percentual de dividendos distribuídos e a taxa livre de risco.

Os montantes das amortizações registradas como despesa, nas demonstrações financeiras, em contra partida do patrimônio líquido da Companhia, desde a data da outorga até 31 de dezembro, estão descritos a seguir:

Plano	Preço Médio de Exercício	Data da Outorga	Despesa Acumulada 2011	Despesa Acumulada 2010
2006	R\$ 14,60	04/05/2006	3.718	3.718
		17/05/2007		
		08/10/2007		
2007	R\$ 0,01	01/10/2009	56.671	38.855
		01/12/2010		
		01/02/2011		
2008	R\$ 0,01	29/04/2008	22.690	17.677
2011	R\$ 0,01	11/08/2011	323	-
		Total	83.402	60.250

Percentual de diluição de participação

O percentual de diluição de participação que eventualmente serão submetidos os atuais acionistas em caso de exercício de todas as opções a serem outorgadas é de aproximadamente 1,91536% em 31 de dezembro de 2011 (12/2010: 1,03755%).

Lucro por ações básico e diluído	2011	2010
Lucro básico por ação:		
Lucro líquido do exercício	498.171	600.249
Média do número de ações durante os planos - Básico	403.159	411.709
Lucro por ações básico	1.23567	1.45795
Lucro Diluído por Ação:		
Lucro líquido do período	498.171	600.249
Média do número de ações durante os planos - Básico	403.159	411.709
Aumento do número de ações surgidas dos Planos de Stock Options, em caso de eventual exercício de todas as ações outorgadas	7.918	4.316
Média do número de ações durante os planos - Diluído	411.078	416.025
Lucro por ações diluído	1.21187	1.44282
Percentual de diluição das ações	1,92627%	1,03743%
Quantidade de ações outorgadas sobre ações totais:	1,96410%	1,04831%

Obs: Lucro por ação básico e diluído apresentados em reais

24. Instrumentos financeiros

a) Análise dos instrumentos financeiros

A Companhia e suas sociedades controladas participam de operações envolvendo instrumentos financeiros, todos registrados em contas patrimoniais, que se destinam a atender às suas necessidades e a reduzir a exposição a riscos de crédito, de moeda e de taxa de juros. A administração desses riscos é efetuada por meio de definição de estratégias, estabelecimento de sistemas de controle e determinação de limites de posições.

Notas Explicativas

A Companhia e suas controladas efetuaram avaliação de seus ativos e passivos financeiros em relação aos valores de mercado, por meio de informações disponíveis e metodologias de avaliação apropriadas. Entretanto, a interpretação dos dados de mercado e a seleção de métodos de avaliação requerem considerável julgamento e estimativas para se calcular o valor de realização mais adequado. Como consequência, as estimativas apresentadas não indicam, necessariamente, os montantes que poderão ser realizados no mercado corrente. O uso de diferentes hipóteses de mercado e/ou metodologias pode ter um efeito relevante nos valores de realização estimados.

Não são realizadas operações envolvendo instrumentos financeiros com finalidade especulativa.

Os instrumentos financeiros da Companhia e de suas controladas são apresentados em atendimento à Deliberação CVM nº 604, de 19 de novembro de 2009 e à Instrução CVM nº 475, de 17 de dezembro de 2008.

	Controladora		Consolidado		Classificação
	2011	2010	2011	2010	
ATIVOS FINANCEIROS	897.950	723.600	8.912.231	7.715.181	
Avaliados pelo método do custo amortizado					
Caixa e equivalentes de caixa	1.990	10.925	265.494	242.556	Empréstimos e recebíveis
Aplicações Financeiras	388.956	233.059	1.558.631	901.875	Disponíveis para negociação
Contas a receber	15.832	28.469	6.409.068	6.005.084	Empréstimos e recebíveis
Partes Relacionadas	444.435	410.019	363.584	366.862	Empréstimos e recebíveis
Contas-correntes com parceiros nos empreendimentos	43.198	30.964	311.915	188.640	Empréstimos e recebíveis
Valor justo com efeitos no Patrimônio Líquido					
Títulos e Valores Mobiliários	3.539	10.164	3.539	10.164	Títulos disponíveis para venda
PASSIVOS FINANCEIROS	2.670.951	2.250.092	5.689.678	4.445.715	
Avaliados pelo método do custo amortizado					
Empréstimos e Financiamentos	457.005	645.783	2.908.620	2.208.708	Outros passivos
Debêntures	1.413.577	1.223.954	1.413.577	1.223.954	Outros passivos
Certificados de recebíveis imobiliários - CRI	-	-	266.910	-	Outros passivos
Fornecedores de Bens e Serviços	9.598	5.911	286.252	177.567	Outros passivos
Contas a pagar por aquisição de imóveis	1.992	2.187	466.610	464.999	Outros passivos
Partes Relacionadas	764.961	354.756	133.000	130.446	Empréstimos e recebíveis
Contas-correntes com parceiros nos empreendimentos	23.818	17.501	214.709	240.041	Empréstimos e recebíveis

b) Valor justo dos ativos e passivos financeiros

O valor justo dos ativos e passivos financeiros é incluído no valor pelo qual o instrumento poderia ser trocado em uma transação corrente entre partes dispostas a negociar, e não em uma venda ou liquidação forçada.

Os seguintes métodos e premissas foram utilizados para estimar o valor justo:

- Caixa e equivalentes de caixa, contas a receber de clientes, contas a pagar a fornecedores e outras obrigações de curto prazo se aproximam de seu respectivo valor contábil em grande parte devido ao vencimento no curto prazo desses instrumentos.
- As debêntures emitidas pela Companhia são de caráter público e possibilitam a obtenção de um valor de mercado. A Companhia considera que o valor contábil das debêntures é o mais próximo do valor de mercado para esses títulos.
- As aplicações financeiras remuneradas pelo CDI estão registradas a valor de mercado, conforme cotações divulgadas pelas respectivas instituições financeiras e os demais se referem, em sua maioria, a certificado de depósito bancário e operações compromissadas, portanto, o valor registrado desses títulos não apresenta diferença para o valor de mercado

Notas Explicativas

c) Análise da sensibilidade dos ativos e passivos financeiros

A Deliberação CVM nº. 550, de 17 de outubro de 2008 dispõe que as companhias abertas devem divulgar, em nota explicativa específica, informações qualitativas e quantitativas sobre todos os seus instrumentos financeiros, reconhecidos ou não como ativos ou passivos em seu balanço patrimonial. Os instrumentos financeiros da Companhia são representados por caixa e equivalentes de caixa, contas a receber, a pagar, empréstimos e financiamentos, e estão registrados pelo valor de custo, acrescidos de rendimentos ou encargos incorridos, os quais em 31 de dezembro de 2011 e 31 de dezembro de 2010 se aproximam dos valores de mercado. Os principais riscos atrelados às operações da Companhia estão ligados a variação da IGPM, INCC para contas a receber, TR e CDI para empréstimos e financiamentos e CDI para aplicações financeiras. A instrução CVM nº. 475, de 17 de dezembro de 2008, dispõe sobre a apresentação de informações sobre instrumentos financeiros, em nota explicativa específica, e sobre a divulgação do quadro demonstrativo de análise de sensibilidade. Com a finalidade de verificar a sensibilidade das aplicações financeiras e certificados de depósitos bancários à taxa de juros média das respectivas remunerações, fator de risco de taxa de juros ao qual a Companhia possuía exposição ativa na data base de 31 de dezembro de 2011, foram definidos 03 cenários diferentes. Com base em projeções divulgadas pela MCM Consultores, definiu-se a taxa provável para o DI e CDI acumulada para os próximos 12 meses de 9,60% a.a.. A partir da variação das taxas prováveis em cenários de deterioração para o CDI (conforme definidos nos cenários para os nossos passivos) foram determinadas as variações com magnitude 3 (três) vezes maior, ou seja, recalculou-se as taxas anuais das aplicações financeiras, respectivamente com o CDI a 6,90% a.a. e 5,40% a.a. Para cada cenário, foi calculada a "receita financeira bruta", não se levando em consideração a incidência de tributos sobre os rendimentos das aplicações. Calculou-se a sensibilidade das aplicações financeiras aos cenários para as remunerações médias mensais, a partir do saldo existente em 31 de dezembro de 2011.

Operação	Posição 2011	Fator de risco	Cenário I Provável	Cenário II	Cenário III
Fundos de investimentos - renda variável	435.217	CDI	9,60%	6,90%	5,40%
Receita projetada			41.781	30.030	23.502
Certificado de depósito bancário	1.123.414	CDI	9,60%	6,90%	5,40%
Receita projetada			107.848	77.516	60.664

A Companhia possui valores mobiliários (debêntures e CRI's) em valor total de R\$ 1.646.130, que são remuneradas com as taxas de juros de 100% do DI mais 0,48 a 1,55% ao ano, 107% CDI e 115% CDI. Com a finalidade de verificar a sensibilidade do endividamento atrelado DI e CDI, fator de risco de taxa de juros ao qual a Companhia possuía exposição passiva na data base de 31 de dezembro de 2011, foram definidos 03 cenários diferentes. Com base em projeções divulgadas pela MCM Consultores, definiu-se a taxa provável para o DI e CDI acumulada para os próximos 12 meses de 9,60% a.a., o que equivale aos cenários prováveis listados abaixo. A partir da taxa provável para o CDI, foram definidos cenários com deteriorações com a taxa selic média de 10,50% a.a. ao longo de 2012 e com a taxa selic média de 11,00% a.a. ao longo de 2012 (de acordo com projeção dos Consultores), e recalculou-se as taxas anuais aplicadas a cada uma das debêntures, respectivamente com CDI a 10,50% a.a. e 11,00% a.a. Para cada cenário, foram calculadas as despesas financeiras, não se levando em consideração os efeitos fiscais e o fluxo de pagamentos programado para 2011. Calculou-se a sensibilidade das despesas financeiras aos cenários para o fator de risco CDI, a partir dos saldos existentes em 31 de dezembro de 2011.

Notas Explicativas

Operação	Posição 2011	Fator de risco	Cenário I Provável	Cenário II	Cenário III
Debêntures CYRE 11 Despesa projetada	513.264	100% DI + 0,48% a.a.	10,13% 51.974	11,03% 56.615	11,53% 59.194
Debêntures CYRE 12 e 22 Despesa projetada	45.101	100% DI + 0,65% a.a.	10,31% 4.651	11,22% 5.060	11,72% 5.287
Debêntures CYRE 13 Despesa projetada	262.325	100% DI + 0,81% a.a.	10,49% 27.512	11,40% 29.892	11,90% 31.214
Debêntures CYRE 14 Despesa projetada	170.291	115% do CDI	11,12% 18.931	12,17% 20.719	12,75% 21.714
Debêntures CYRE 15 Despesa projetada	126.867	100% DI + 1,35% a.a.	11,08% 14.056	11,99% 15.214	12,50% 15.856
Debêntures CYRE 25 Despesa projetada	295.729	100% DI + 1,55% a.a.	11,30% 33.414	12,21% 36.117	12,72% 37.618
CRI Despesa projetada	272.500	107% do CDI	10,31% 28.082	11,27% 30.724	11,81% 32.192
Total	1.686.077		178.620	194.341	203.075

Os financiamentos para a construção de imóveis estão sujeitos a juros de 10,5% ao ano em média, indexados pela Taxa Referencial (TR). Com a finalidade de verificar a sensibilidade das “despesas financeiras” à TR, fator de risco de taxa de juros ao qual a Companhia possuía exposição passiva em 31 de dezembro de 2011, foram definidos 03 cenários diferentes. Foi utilizada a TR futura (12 meses) com base nas taxas referenciais de swap préxDI e TRxDI de um ano divulgadas pela BM&F, o que equivale ao cenário provável de TR de 0,48% a.a.. A partir do cenário provável para a TR, foram definidos cenários com deteriorações de 25% e 50%, e recalculou-se a taxa anual aplicada aos financiamentos de obras. Para cada cenário, foram calculadas as despesas financeiras, não se levando em consideração os efeitos fiscais e o fluxo de pagamentos programado para 2011. Calculou-se a sensibilidade das despesas financeiras aos cenários para o fator de risco TR, a partir do saldo existente em 31 de dezembro de 2011.

Empréstimo nacionais Despesa projetada	91.067	108% CDI, CDI + 0,81 a 1,40% a.a.	10,95% 9.972	11,93% 10.866	12,48% 11.363
Financiamento de obra Despesa projetada	2.752.235	TR + 10,50%	11,03% 303.445	11,16% 307.060	11,29% 310.675

Notas Explicativas

d) Considerações sobre riscos e gestão de capital

Os principais riscos de mercado a que a Companhia e suas controladas estão expostas na condução das suas atividades são:

(i) Risco de mercado

O risco de mercado é o risco de que o valor justo dos fluxos de caixa futuros de um instrumento financeiro flutue devido a variações nos preços de mercado. Os preços de mercado são afetados por dois tipos de risco: risco de taxa de juros e risco de moeda. Instrumentos financeiros afetados pelo risco de mercado incluem aplicações financeiras, contas a receber de clientes, contas a pagar, empréstimos a pagar, instrumentos disponíveis para venda e instrumentos financeiros derivativos.

- **Risco de taxa de juros:** os resultados da Companhia e suas controladas estão suscetíveis a variações das taxas de juros incidentes sobre as aplicações financeiras e dívidas com taxas de juros variáveis, principalmente pelo CDI. As taxas de juros sobre empréstimos e financiamentos estão mencionadas na nota explicativa nº 10. As taxas de juros contratadas sobre aplicações financeiras estão mencionadas na nota explicativa nº 3. Sobre o contas a receber de imóveis concluídos, conforme mencionado na nota explicativa nº 5, incidem juros de 12% ao ano, apropriado "pro rata temporis". Adicionalmente, como mencionado na nota explicativa nº 13, parcela substancial dos saldos mantidos com partes relacionadas e os saldos mantidos com parceiros nos empreendimentos, não estão sujeitos a encargos financeiros.
- **Risco de moeda:** a Companhia mantém operações denominadas em moedas estrangeiras que estão expostas a riscos de mercado decorrentes de mudanças nas cotações das respectivas moedas estrangeiras. Qualquer flutuação da taxa de câmbio pode aumentar ou reduzir os referidos saldos. Em 31 de dezembro de 2011 e 2010 a Companhia apresentava saldo de empréstimos em moeda estrangeira no total de US\$ 30.000, as aplicações financeiras totalizam o equivalente a US\$ 48 (12/2010: US\$ 919) e os investimentos em empresas no exterior totalizam o equivalente a US\$ 48 (12/2010: US\$ 919), além de Pesos Argentinos totalizando AR\$ 129.963 (12/2010 AR\$ 106.488), não existindo nenhum instrumento para proteger essa exposição nessa data.

Notas Explicativas

(ii) Risco de crédito

O risco de crédito é o risco de a contraparte de um negócio não cumprir uma obrigação prevista em um instrumento financeiro ou contrato com cliente, o que levaria ao prejuízo financeiro. A Companhia está exposta ao risco de crédito em suas atividades operacionais (principalmente com relação a contas a receber).

O risco de crédito nas atividades operacionais da Companhia é administrado por normas específicas de aceitação de clientes, análise de crédito e estabelecimento de limites de exposição por cliente, os quais são revisados periodicamente.

(iii) Risco de liquidez

O risco de liquidez consiste na eventualidade da Companhia e suas controladas não dispor de recursos suficientes para cumprir com seus compromissos em função das diferentes moedas e prazos de liquidação de seus direitos e obrigações.

O controle da liquidez e do fluxo de caixa da Companhia e suas controladas são monitorados diariamente pelas áreas de Gestão da Companhia, de modo a garantir que a geração operacional de caixa e a captação prévia de recursos, quando necessária, sejam suficientes para a manutenção do seu cronograma de compromissos, não gerando riscos de liquidez para a Companhia e suas controladas.

(iv) Gestão de capital

O objetivo da gestão de capital da Companhia é assegurar que se mantenha um *rating* de crédito forte perante as instituições e uma relação de capital ótima, a fim de suportar os negócios da Companhia e maximizar o valor aos acionistas.

A Companhia controla sua estrutura de capital fazendo ajustes e adequando às condições econômicas atuais. Para manter ajustada esta estrutura, a Companhia pode efetuar pagamentos de dividendos, retorno de capital aos acionistas, captação de novos empréstimos, emissões de debêntures. Desde o exercício findo em 31 de dezembro de 2008, não houve mudança nos objetivos, políticas ou processos de estrutura de capital.

A Companhia inclui dentro da estrutura de dívida líquida: empréstimos, financiamentos e debêntures, menos caixa, equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários:

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
(+) Dívida atualizada (principal + juros):	1.883.040	1.877.876	4.601.565	3.432.662
(-) Caixa e equivalentes de caixa, aplicações financeiras e títulos e valores mobiliários:	(394.485)	(254.148)	(1.827.664)	(1.154.595)
Dívida líquida	1.488.555	1.623.728	2.773.901	2.278.067

Notas Explicativas

25. Lucro bruto operacional

Com a adequação ao padrão internacional a apresentação da receita bruta deixa de ser apresentada nas demonstrações de resultados da Companhia. Apresentamos abaixo a composição da receita líquida e dos custos relacionados as receitas, apresentadas nas demonstrações:

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Receita bruta operacional				
Incorporação e revenda de imóveis	(7.238)	21.568	6.240.161	4.911.099
Loteamento	-	-	26.490	65.448
Prestação de serviços e outras	5.368	-	109.108	77.004
	(1.870)	21.568	6.375.759	5.053.551
Deduções da receita bruta	(3.604)	(2.385)	(248.978)	(163.446)
Receita líquida operacional	(5.474)	19.183	6.126.781	4.890.105
Custo das vendas e serviços realizados				
Dos imóveis vendidos	8.161	(7.820)	(4.307.266)	(3.265.648)
Loteamento	-	-	(23.111)	(33.715)
Da prestação de serviços	-	-	(62.914)	(54.112)
	8.161	(7.820)	(4.393.291)	(3.353.475)
Lucro bruto operacional	2.687	11.363	1.733.490	1.536.630

26. Despesas com vendas

Os principais gastos incorridos nos períodos podem ser assim apresentados:

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Estande de vendas	(23)	(259)	(180.054)	(150.653)
Propaganda e publicidade (mídia)	(3.530)	(97)	(164.057)	(160.927)
Serviços profissionais	(12)	(1.637)	(96.863)	(56.710)
Despesas com unidades comercializadas	(316)	(18)	(4.550)	(2.173)
Despesas com projetos cancelados	(759)	(263)	(5.996)	(3.132)
Outras despesas comerciais	(24.975)	(24.786)	(59.726)	(28.225)
	(29.616)	(27.060)	(511.246)	(401.820)

27. Despesas administrativas

Os principais gastos incorridos nos períodos podem ser assim apresentados:

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Salários e encargos sociais	(37.516)	(33.437)	(151.891)	(126.071)
Participação de empregados e administradores (PLR)	(12.000)	(15.000)	(22.022)	(26.037)
Despesa com base em ações (stock options)	(23.152)	(19.882)	(23.152)	(19.882)
Serviços profissionais	(25.795)	(43.758)	(87.815)	(95.857)
Amortização do intangível	(4.352)	(2.638)	(6.510)	(3.463)
Aluguel, viagens e representações	(20.538)	(12.319)	(61.259)	(36.711)
Depreciação e amortização	(3.384)	(3.280)	(6.826)	(5.422)
Outras despesas administrativas	(18.651)	(15.200)	(36.615)	(33.792)
	(145.388)	(145.514)	(396.090)	(347.235)

Notas Explicativas

28. Outros resultados nos investimentos

Os principais gastos incorridos nos períodos podem ser assim apresentados:

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Ganho ou perda nas participações societárias	(25.965)	(587)	(12.301)	14.880
Perda ou ganho no recebimento de dividendos	(13.336)	-	(21.855)	-
Amortização de ágios	(17.993)	(45.495)	(20.702)	(50.648)
Outros	-	1.097	-	1.097
	(57.293)	(44.985)	(54.858)	(34.671)

29. Resultado financeiro

Os principais gastos e receitas incorridas nos períodos podem ser assim apresentados:

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Despesas financeiras:				
Juros do sistema financeiro da habitação (SFH)	(276.240)	(206.597)	(300.789)	(235.820)
Juros de financiamentos nacionais e estrangeiros	(94.007)	(32.314)	(277.799)	(129.984)
Capitalização de juros	154.093	127.058	335.173	208.633
Variações monetárias	(17.021)	(13.935)	(27.531)	(23.784)
Despesas bancárias	(6.925)	(3.925)	(6.771)	(5.547)
Outras despesas financeiras	(1.461)	(1.104)	(35.999)	(35.878)
	(241.561)	(130.817)	(313.716)	(222.380)
Receitas financeiras:				
Rendimentos de aplicação financeira	44.620	40.367	138.031	93.825
Receitas financeiras sobre contas a receber	44.684	22.172	121.336	148.938
Variações monetárias e cambiais	22.653	15.516	87.068	33.234
Outras receitas financeiras	(37.889)	1.830	16.900	11.615
	74.068	79.885	363.335	287.612
Resultado financeiro líquido	(167.493)	(50.932)	49.619	65.232

30. Lucro por ação

Em atendimento ao CPC 41, a Companhia apresenta a seguir as informações sobre o lucro por ação para o período de findo em 31 de dezembro de 2011 e 2010.

O cálculo básico de lucro por ação é feito através da divisão do lucro líquido do exercício, atribuído aos detentores de ações ordinárias da controladora, pela quantidade média ponderada de ações ordinárias disponíveis durante o exercício.

O lucro diluído por ação é calculado através da divisão do lucro líquido atribuído aos detentores de ações ordinárias da controladora pela quantidade média ponderada de ações ordinárias disponíveis durante o exercício mais a quantidade média ponderada de ações ordinárias que seriam emitidas na conversão de todas as ações ordinárias potenciais diluídas em ações ordinárias.

Os quadros abaixo apresentam os dados de resultado e ações utilizados no cálculo dos lucros por ação, lucro básico e diluído por ação:

Ano	Quantidade de ações em circulação - lote de mil ações	Lucro líquido do exercício em R\$ mil	Lucro líquido por ação em R\$	Quantidade de ações ponderada no ano	Resultado por ação básico - R\$	Resultado por ação diluído - R\$ (i)
2010	422.998	600.249	1,41904	411.709	1,45795	1,44282
2011	410.668	498.171	1,21308	403.159	1,23567	1,21187

- (i) Contempla potencial emissão de ações por conta do plano de stock option apresentada na nota explicativa nº 23 c.

Notas Explicativas

31. Informações por segmento

a) Critério de identificação dos segmentos operacionais

A Companhia definiu a segmentação de sua estrutura operacional levando em consideração a forma com a qual a Administração gerencia o negócio. Os segmentos operacionais apresentados nas demonstrações financeiras são demonstrados abaixo:

- 1) Atividade de incorporação e revenda de imóveis
- 2) Atividade de loteamento
- 3) Atividade de prestação de serviços

O segmento de incorporação e revenda de imóveis é subdividido e apresentado de acordo com o produto desenvolvido e a faixa de preço da unidade a ser comercializada, conforme apresentado a seguir:

- (i) Médio, médio alto e alto padrão ("MAP"): estão classificados os empreendimentos com imóveis cujos valores de vendas estão acima de R\$ 400.
- (ii) Médio, econômico e super econômico ("Living"): estão classificados os empreendimentos com imóveis cujos valores de vendas estão até R\$ 400

As informações sobre as atividades de loteamento e prestação de serviços estão sendo apresentados nesta nota explicativa com o termo "Demais" por não representarem relevância nestas demonstrações financeiras.

b) Informações consolidadas dos segmentos operacionais

	Consolidado - 2011				
	MAP	Living	Demais	Corporativo	Total
Receita líquida operacional	4.308.774	1.694.187	123.821	-	6.126.781
Custo das vendas e serviços	(3.090.836)	(1.216.429)	(86.025)	-	(4.393.291)
Lucro bruto operacional	1.217.938	477.758	37.796	-	1.733.490
Despesas operacionais	(334.768)	(164.302)	(12.176)	(491.465)	(1.002.711)
Lucro bruto antes do resultado financeiro	883.170	313.455	25.620	(491.465)	730.779
Ativo total	9.362.698	2.213.484	1.120.680	719.906	13.416.769
Passivo total	5.947.657	1.471.386	557.509	517.451	8.494.003
Patrimônio líquido	3.415.041	742.099	563.172	202.455	4.922.766

	Consolidado - 2010				
	MAP	Living	Demais	Corporativo	Total
Receita líquida operacional	3.532.628	1.223.374	134.103	-	4.890.105
Custo das vendas e serviços	(2.387.266)	(878.382)	(87.827)	-	(3.353.475)
Lucro bruto operacional	1.145.363	344.991	46.276	-	1.536.630
Despesas operacionais	(283.362)	(97.368)	(21.090)	(386.046)	(787.866)
Lucro bruto antes do resultado financeiro	862.001	247.623	25.186	(386.046)	748.764
Ativo total	6.803.530	3.071.280	128.845	2.038.906	12.042.561
Passivo total	3.762.640	1.522.041	37.581	2.038.362	7.360.624
Patrimônio líquido	3.040.890	1.549.239	91.264	544	4.681.937

O saldo na coluna Corporativa envolve substancialmente despesas da unidade corporativa não rateada aos demais segmentos.

As informações acerca do resultado financeiro, imposto de renda e contribuição social não foram divulgadas nas informações por segmento em razão da não utilização da Administração da Companhia dos referidos dados de forma segmentada, pois os mesmos são gerenciados e analisados de forma consolidada em sua operação.

c) Informações das receitas líquidas de vendas

Exceto pela receita líquida consolidada proveniente de clientes do mercado externo (argentino), que em 31 de dezembro de 2011 totaliza R\$ 11.022 (12/2010: R\$ 53.883), todas as demais receitas são provenientes do mercado interno brasileiro.

Notas Explicativas

d) Informações sobre principais clientes

As bases de clientes da Companhia e suas investidas são pulverizadas em todos os seus segmentos, de forma que nenhum cliente, individualmente, concentra participação relevante (acima de 10%) da receita operacional consolidada.

32. Seguros

A Companhia e suas sociedades controladas mantêm seguros, sendo a cobertura contratada, como indicada a seguir, considerada suficiente pela administração para cobrir eventuais riscos sobre seus ativos e/ou responsabilidades:

(a) Risco de engenharia:

(i) Básica - R\$ 4.068.904: cobre acidentes (causa súbita e imprevista) no canteiro de obras tais como danos da natureza ou de força maior, ventos, tempestades, raios, alagamento, terremoto etc., danos inerentes a construção, emprego de material defeituoso ou inadequado, falhas na construção e desmoronamento de estruturas.

(ii) Projetos - R\$ 3.230.702: cobre danos indiretos causados por possíveis erros de projeto.

(iii) Estacionários - R\$ 2.070: cobre incidentes com equipamentos móveis, estacionários e ferramentas de pequeno porte.

(iv) Outras - R\$ 555.291: referem-se a despesas extraordinárias, desentulho, tumultos, greves, cruzadas com fundações, etc.

(b) Stand de vendas: incêndio - R\$ 400, roubo - R\$ 230 e outros riscos - R\$ 65.

(c) Riscos diversos: incêndio - R\$ 27.600, roubo - R\$ 3.617 e outros riscos - R\$ 3.922.

(d) Garantias contratuais: R\$ 205.125.

(e) Riscos de Danos Físicos aos Imóveis Hipotecados: R\$ 284.880.

(f) Riscos de construção: responsabilidade civil - R\$ 129.475.

(g) Responsabilidade Civil sobre ações de Diretores e Gestores - US\$ 10.000.

33. Outros compromissos estatutários

A Companhia possui no seu estatuto social, capítulo X e artigo 54, a definição quanto a conflitos comerciais, conforme segue:

- Nossos acionistas, administradores e os membros do Conselho Fiscal da Companhia, obrigam-se a resolver, por meio de arbitragem, toda e qualquer disputa ou controvérsia que possa surgir entre eles, relacionada ou oriunda, em especial, da aplicação, validade, eficácia, interpretação, violação e seus efeitos, das disposições contidas neste Estatuto Social, nos eventuais acordos de acionistas arquivados na sede da Sociedade, na Lei nº 6.404/76, nas normas editadas pelo Conselho Monetário Nacional, pelo Banco Central do Brasil e pela CVM, bem como nas demais normas aplicáveis ao funcionamento do mercado de capitais em geral, ou delas decorrentes, além daquelas constantes do Regulamento de Listagem do Novo Mercado, do Contrato de Participação do Novo Mercado e do Regulamento de Arbitragem da Câmara de Arbitragem do Mercado, em conformidade com o Regulamento da Câmara de Arbitragem, do Mercado instituída pela BM&FBOVESPA.

Notas Explicativas

34. Demonstrações financeiras fiduciárias e informação suplementar conforme instrução CVM 414/04

Os saldos fiduciários que representam as operações intermediadas pela controlada Brazil Realty Securitizadora foram segregados das respectivas demonstrações financeiras da controlada. As tabelas a seguir demonstram o saldo contábil das operações fiduciárias no período findo em 31 de dezembro de 2011:

34.1 Balanço do patrimônio separado:

	<u>2011</u>
Ativo	
Circulante	
Transações com partes relacionadas - CCI/CCB	270.000
Juros créditos de recebíveis imobiliários - CCI/CCB	2.500
	<u>272.500</u>
Total do ativo	<u>272.500</u>
Passivo	
Circulante	
Juros créditos de recebíveis imobiliários - CRI	2.500
	<u>2.500</u>
Não circulante	
Certificados de recebíveis imobiliários - CRI	270.000
	<u>270.000</u>
Total do passivo	<u>272.500</u>

34.2 Contas a receber – Cédula de crédito imobiliário (CCI)

Referem-se a operações de aquisição de recebíveis imobiliários, efetuadas de acordo com as Leis nº 9.514/97 e nº 10.931/04, as quais dispõem, respectivamente, sobre os Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI e as Cédulas de Crédito Imobiliário - CCI (em conjunto "Títulos Imobiliários").

Foi instituído o regime fiduciário para os recebíveis nos termos do artigo 9º da Lei nº 9.514/97 e artigo 23 da Lei nº 10.931/04, os quais passaram a constituir patrimônio separado com o propósito exclusivo de lastrear os referidos Títulos Imobiliários, não se confundindo, portanto, com o patrimônio da Sociedade.

34.3 Certificado de recebíveis imobiliários – (CRI)

Representa os valores a pagar aos investidores, responsáveis pela aquisição dos CRI.

34.4 Informações complementares acerca da emissão de CRI

Conforme previsto no artigo 3º da Instrução CVM nº 414, de 30 de dezembro de 2004, apresentamos a seguir os dados relativos a:

- a) Data de emissão: 14 de junho de 2011
- b) Data de amortização: juros semestrais e valor principal em 01 de junho de 2023
- c) Valor nominal unitário na emissão: R\$ 300
- d) Quantidade de certificados emitidos: 900
- e) Remuneração: não haverá atualização monetária e haverá juros incidentes sobre o saldo do valor nominal unitário, desde a data de emissão; à taxa de 107,00% da taxa DI, calculada e divulgada pela CETIP
- f) Retrocessão: não houve
- g) Pagamento de parcela principal e juros no semestre: não houve
- h) Inadimplência de recebíveis vinculados: tendo em vista que a emissão conta com coobrigação da Companhia a inadimplência dos créditos vinculados às emissões de CRI não possui impacto para operação
- i) Classificação de risco: Conforme previsto na Instrução CVM nº 414/04, a Companhia não atualiza os relatórios de "rating" (avaliação de risco) das operações de securitização a cada três meses, uma vez que referida Instrução exige essa

Notas Explicativas

atualização para operações de valor inferior a R\$300. Desse modo, a Companhia entende estar dispensada da apresentação trimestral da atualização do “rating”, já que a totalidade de suas operações é de valor superior ao valor estabelecido por referida Instrução.

Em acompanhamento ao Fato Relevante datado de 11 de março de 2009, em que a Companhia forneceu projeções futuras, o quadro abaixo compara tais projeções ao resultado auferido.

Comentário Sobre o Comportamento das Projeções Empresariais

2011	Projeção	Atingido
Total de Lançamentos (em R\$ bilhões)	7,6 a 8,5 bi	7,9 bi
Participação da Cyrela ¹ no total de lançamentos	> 78%	79,5%
Volume do segmento Living ² no total de lançamentos	3,0 a 3,5 bi	2,7 bi
Total de Vendas contratadas (em R\$ bilhões)	6,9 a 7,7 bi	6,5 bi
Participação da Cyrela ¹ no total de vendas contratadas	> 78%	81,1%
Margem Bruta	27% a 31%	28,3%
Margem EBITDA	15% a 19%	13,9%

¹ A participação da Cyrela indica a porcentagem da participação da Companhia no total de vendas e lançamentos. O saldo remanescente representa a participação dos parceiros da Companhia nos empreendimentos.

² O segmento Living representa os empreendimentos voltados ao público dos segmentos econômico e supereconômico de construção e incorporação residenciais. A participação do segmento Living indica a porcentagem da participação de tal segmento no total de vendas e lançamentos da Companhia.

A companhia atingiu em 2011, 104% do seu guidance proposto de lançamentos para o ano. Para que não houvesse os problemas de atraso nos lançamentos ocorrido em 2010, que impossibilitaram a companhia de atingir o guidance, em 2011, a companhia se antecipou a eventuais externalidades e distribuiu melhor durante o ano seus lançamentos, levando a Cia a ultrapassar o ponto mínimo do guidance em 104%.

Em relação às vendas, devido a problemas econômicos sofridos na Zona do Euro, a confiança do consumidor em se comprometer com a compra de um apartamento se reduziu, levando a companhia a não atingir o guidance proposto para vendas.

O segmento Living não atingiu a participação prevista principalmente devido a atrasos nas aprovações de projetos nas prefeituras e também pela expectativa de aumento do preço teto das unidades enquadradas no Programa “Minha Casa Minha Vida”, que fez com que a Companhia adiasse alguns lançamentos, com intuito de lançar projetos com margens maiores.

Em relação às margens, a Companhia atingiu a projeção de margem bruta, uma vez que os novos projetos reconhecidos na receita, possuem margem maiores do que os empreendimentos lançados anteriormente e que apresentaram problemas de revisão de orçamentos. Em relação à margem Ebitda, a companhia não atingiu sua projeção, em grande parte por alta nas despesas comerciais, gerais e administrativas, que não permitiram que a companhia alcançasse a projeção proposta.

A projeção para 2012 é de caráter anual e será comentada nas demonstrações anuais de 2012 a serem publicadas.

Outras Informações que a Companhia Entenda Relevantes

POSIÇÃO ACIONÁRIA DOS DETENTORES DE MAIS DE 5% DAS AÇÕES DE CADA ESPÉCIE E CLASSE DA COMPANHIA, ATÉ O NÍVEL DE PESSOA FÍSICA				
Companhia: Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações			Posição em 31/12/2011 (Em unidades de Ações)	
Acionista	Ações Ordinárias		Total	
	Quantidade	%	Quantidade	%
Eirenor Sociedad Anônima (1)	21.900.008	5,18	21.900.008	5,18
Elie Horn	98.128.878	23,20	98.128.878	23,20
EH Capital Management (2)	7.502.400	1,77	7.502.400	1,77
Carmignac Gestion (3)	33.041.765	7,81	33.041.765	7,81
BlackRoack Inc. (4)	22.430.897	5,30	22.430.897	5,30
Tarpon Investimentos S.A. (5)	21.157.800	5,00	21.157.800	5,00
Ações em tesouraria	12.336.296	2,92	12.336.296	2,92
Outros	206.505.843	48,82	206.505.843	48,82
Total	423.003.887	100	423.003.887	100

- (1) Companhia holding constituída de acordo com as leis do Uruguai, na qual Elie Horn detém participação de 100,0%.
- (2) Companhia holding constituída de acordo com as leis das Ilhas Virgens Britânicas, na qual Elie Horn detém participação de 100,0%.
- (3) Sociedade gestora de investimentos constituída de acordo com as leis da França.
- (4) Sociedade gestora de investimentos constituída de acordo com as leis dos Estados Unidos da America.
- (5) Sociedade gestora de investimentos constituída de acordo com as leis do Brasil.

Outras Informações que a Companhia Entenda Relevantes

POSIÇÃO ACIONÁRIA CONSOLIDADA DOS CONTROLADORES, ADMINISTRADORES E AÇÕES EM CIRCULAÇÃO Posição em 31/12/2011				
Acionista	Quantidade de Ações Ordinárias (Em Unidade)	%	Quantidade Total de Ações (Em Unidade)	%
Controlador	137.810.189	32,58	137.810.189	32,58
Administradores				
Conselho de Administração	478.515	0,11	478.515	0,11
Diretoria	126.512	0,03	126.512	0,03
Conselho Fiscal	-	-	-	-
Ações em Tesouraria	12.336.296	2,92	12.336.296	2,92
Outros Acionistas	272.252.375	64,36	272.252.375	64,36
Total	423.003.887	100	423.003.887	100
Ações em Circulação	272.252.375	64,36	272.252.375	64,36

Outras Informações que a Companhia Entenda Relevantes

POSIÇÃO ACIONÁRIA CONSOLIDADA DOS CONTROLADORES, ADMINISTRADORES E AÇÕES EM CIRCULAÇÃO Posição em 31/12/2010 (12 meses atrás)				
Acionista	Quantidade de Ações Ordinárias (Em Unidade)	%	Quantidade Total de Ações (Em Unidade)	%
Controlador	137.187.389	32,43	137.187.389	32,43
Administradores				
Conselho de Administração	483.415	0,11	483.415	0,11
Diretoria	135.392	0,03	135.392	0,03
Conselho Fiscal	-	-	-	-
Ações em Tesouraria	5.996	0,00	5.996	0,00
Outros Acionistas	285.191.695	67,42	285.191.695	67,42
Total	423.003.887	100	423.003.887	100
Ações em Circulação	285.191.695	67,42	285.191.695	67,42

Outras Informações que a Companhia Entenda Relevantes

De acordo com o Estatuto Social, capítulo X artigo 51, a Sociedade, seus acionistas, administradores e os membros do Conselho Fiscal da Sociedade, obrigam-se a resolver, por meio de arbitragem, toda e qualquer disputa ou controvérsia que possa surgir entre eles, relacionada ou oriunda, em especial, da aplicação, validade, eficácia, interpretação, violação e seus efeitos, das disposições contidas neste Estatuto Social, nos eventuais acordos de acionistas arquivados na sede da Sociedade, na Lei nº 6.404/76, nas normas editadas pelo Conselho Monetário Nacional, pelo Banco Central do Brasil e pela CVM, bem como nas demais normas aplicáveis ao funcionamento do mercado de capitais em geral, ou delas decorrentes, além daquelas constantes do Regulamento de Listagem do Novo Mercado, do Contrato de Participação do Novo Mercado e do Regulamento de Arbitragem da Câmara de Arbitragem do Mercado, em conformidade com o Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado instituída pela BOVESPA.

Pareceres e Declarações / Relatório do Auditor Independente - Sem Ressalva

Relatório dos Auditores Independentes sobre as Demonstrações Financeiras

Aos

Administradores e Acionistas da

Cyrela Brazil Realty S/A Empreendimentos e Participações

São Paulo - São Paulo

Introdução

Examinamos as demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Cyrela Brazil Realty S/A Empreendimentos e Participações ("Companhia"), identificadas como controladora e consolidado, respectivamente, que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2011 e as respectivas demonstrações do resultado, do resultado abrangente, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa, para o exercício findo naquela data, assim como o resumo das principais práticas contábeis e demais notas explicativas.

Responsabilidade da administração sobre as demonstrações financeiras

A administração da Companhia é responsável pela elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras individuais e consolidadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e das demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária no Brasil, como aprovadas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM)¹ e pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC), assim como pelos controles internos que a Administração determinou como necessários para permitir a elaboração dessas demonstrações financeiras livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro.

Responsabilidade dos auditores independentes

Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações financeiras com base em nossa auditoria, conduzida de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria. Essas normas requerem o cumprimento de exigências éticas pelos auditores e que a auditoria seja planejada e executada com o objetivo de obter segurança razoável de que as demonstrações financeiras estão livres de distorção relevante.

Uma auditoria envolve a execução de procedimentos selecionados para obtenção de evidência a respeito dos valores e divulgações apresentados nas demonstrações financeiras. Os procedimentos selecionados dependem do julgamento do auditor, incluindo a avaliação dos riscos de distorção relevante nas demonstrações financeiras, independentemente se causada por fraude ou erro. Nessa avaliação de riscos, o auditor considera os controles internos relevantes para a elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras da Companhia para planejar os procedimentos de auditoria que são apropriados nas circunstâncias, mas não para fins de expressar uma opinião sobre a eficácia desses controles internos da Companhia. Uma auditoria inclui, também, a avaliação da adequação das práticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis feitas pela administração, bem como a avaliação da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

Acreditamos que a evidência de auditoria obtida é suficiente e apropriada para fundamentar nossa opinião.

Opinião sobre as demonstrações financeiras preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras, individuais e consolidadas, acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Cyrela Brazil Realty S/A Empreendimentos e Participações em 31 de dezembro de 2011, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas preparadas de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS), aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária no Brasil, como aprovadas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC).

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira consolidada da Cyrela Brazil Realty S/A Empreendimentos e Participações em 31 de dezembro de 2011, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados para o exercício findo naquela data, de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária no Brasil, como aprovadas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC).

Ênfase

Conforme descrito na Nota 2.1, as demonstrações financeiras individuais e consolidadas foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. As demonstrações financeiras consolidadas preparadas de acordo com as IFRS aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária consideram adicionalmente a Orientação OCPC 04 editada pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Essa orientação trata do reconhecimento da receita desse setor e envolve assuntos relacionados ao significado e aplicação do conceito de transferência contínua de riscos, benefícios e de controle na venda de unidades imobiliárias, conforme descrito em maiores detalhes na Nota 2.2.5. Nossa opinião não está ressalvada em função desse assunto.

Outros assuntos

Demonstrações do valor adicionado

Examinamos, também, as demonstrações individual e consolidada do valor adicionado (DVA), referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011 preparadas sob a responsabilidade da administração da Companhia, cuja apresentação é requerida pela legislação societária brasileira para companhias abertas, mas não é requerida pelas IFRS. Essas demonstrações foram submetidas aos mesmos procedimentos de auditoria descritos anteriormente e, em nossa opinião, estão adequadamente apresentadas, em todos os seus aspectos relevantes, em relação às demonstrações financeiras preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil tomadas em conjunto.

São Paulo, 26 de março de 2012.

ERNST & YOUNG TERCO
Auditores Independentes S/S
CRC 2SP-015.199/O-6
Henrique Silva Premoli
Contador CRC 1SP-250.993/O-6

Acyr de Oliveira Pereira
Contador CRC 1SP-220.266/O-0

Pareceres e Declarações / Declaração dos Diretores sobre as Demonstrações Financeiras

DECLARAÇÃO PARA FINS DO ARTIGO 25, §1º, inciso VI, DA INSTRUÇÃO CVM nº 480/09

Declaramos, na qualidade de diretores da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações, sociedade por ações com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, Avenida Engenheiro Roberto Zuccolo, nº 555, 1º andar, Vila Leopoldina, CEP 05307-190, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 73.178.600/0001-18 ("Companhia"), nos termos do inciso VI do parágrafo 1º do artigo 25 da Instrução CVM nº 480 de 7 de dezembro de 2009, que revimos, discutimos e concordamos com as demonstrações financeiras da Companhia para o exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011.

São Paulo, 26 de março de 2012.

Elie Horn
Presidente do Conselho de Administração e Diretor Presidente

Rogério Jonas Zylbersztajn
Vice-Presidente do Conselho de Administração e Diretor Vice-Presidente

José Florencio Rodrigues Neto
Vice-Presidente Financeiro e Diretor de Relações com Investidores

Claúdio Carvalho de Lima
Diretor

Cassio Mantelmacher
Diretor

Ubirajara Spessotto de Camargo Freitas
Diretor

Gilson Fernando Hochman
Diretor

Pareceres e Declarações / Declaração dos Diretores sobre o Relatório do Auditor Independente

DECLARAÇÃO PARA FINS DO ARTIGO 25, § 1º, inciso V, DA INSTRUÇÃO CVM nº 480/09

Declaramos, na qualidade de diretores da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações, sociedade por ações com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, Avenida Engenheiro Roberto Zuccolo, nº 555, 1º andar, Vila Leopoldina, CEP 05307-190, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 73.178.600/0001-18 ("Companhia"), nos termos do inciso V do parágrafo 1º do artigo 25 da Instrução CVM nº 480 de 7 de dezembro de 2009, que revimos, discutimos e concordamos com as opiniões expressas no parecer dos auditores independentes da Companhia (Ernst Young Terco Auditores Independentes Soc. Simples) referentes às demonstrações financeiras da Companhia para o exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011.

São Paulo, 26 de março de 2012.

Elie Horn
Presidente do Conselho de Administração e Diretor Presidente

Rogério Jonas Zylbersztajn
Vice-Presidente do Conselho de Administração e Diretor Vice-Presidente

José Florencio Rodrigues Neto
Vice-Presidente Financeiro e Diretor de Relações com Investidores

Claúdio Carvalho de Lima
Diretor

Cassio Mantelmacher
Diretor

Ubirajara Spessotto de Camargo Freitas
Diretor

Gilson Fernando Hochman
Diretor