

Índice

Dados da Empresa

Composição do Capital	1
-----------------------	---

DFs Individuais

Balanço Patrimonial Ativo	2
Balanço Patrimonial Passivo	3
Demonstração do Resultado	4
Demonstração do Resultado Abrangente	5
Demonstração do Fluxo de Caixa (Método Indireto)	6

Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

DMPL - 01/01/2011 à 30/09/2011	7
DMPL - 01/01/2010 à 30/09/2010	8
Demonstração de Valor Adicionado	9

DFs Consolidadas

Balanço Patrimonial Ativo	10
Balanço Patrimonial Passivo	11
Demonstração do Resultado	13
Demonstração do Resultado Abrangente	15
Demonstração do Fluxo de Caixa (Método Indireto)	16

Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

DMPL - 01/01/2011 à 30/09/2011	18
DMPL - 01/01/2010 à 30/09/2010	19
Demonstração de Valor Adicionado	20

Comentário do Desempenho	21
--------------------------	----

Notas Explicativas	39
--------------------	----

Outras Informações que a Companhia Entenda Relevantes	90
---	----

Pareceres e Declarações

Relatório da Revisão Especial - Sem Ressalva	92
--	----

Dados da Empresa / Composição do Capital

Número de Ações (Mil)	Trimestre Atual 30/09/2011
Do Capital Integralizado	
Ordinárias	185.265
Preferenciais	0
Total	185.265
Em Tesouraria	
Ordinárias	406
Preferenciais	0
Total	406

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

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 30/09/2011	Exercício Anterior 31/12/2010
1	Ativo Total	2.708.876	1.960.519
1.01	Ativo Circulante	410.417	161.409
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	387.008	138.461
1.01.02	Aplicações Financeiras	11.573	11.453
1.01.02.02	Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado	11.573	11.453
1.01.02.02.01	Títulos Mantidos até o Vencimento	11.573	11.453
1.01.06	Tributos a Recuperar	11.019	10.208
1.01.06.01	Tributos Correntes a Recuperar	11.019	10.208
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	817	1.287
1.01.08.03	Outros	817	1.287
1.01.08.03.01	Créditos diversos	817	1.287
1.02	Ativo Não Circulante	2.298.459	1.799.110
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	279.267	281.469
1.02.01.08	Créditos com Partes Relacionadas	266.446	268.734
1.02.01.08.02	Créditos com Controladas	200.736	217.328
1.02.01.08.04	Créditos com Outras Partes Relacionadas	65.710	51.406
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	12.821	12.735
1.02.01.09.03	Adiantamento p/ futuro aumento de capital	12.538	12.538
1.02.01.09.04	Outras contas a receber	283	197
1.02.02	Investimentos	1.984.314	1.489.071
1.02.02.01	Participações Societárias	1.984.314	1.489.071
1.02.02.01.04	Outras Participações Societárias	1.984.314	1.489.071
1.02.03	Imobilizado	8.949	6.971
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	8.949	6.971
1.02.04	Intangível	25.929	21.599
1.02.04.01	Intangíveis	25.929	21.599

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

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 30/09/2011	Exercício Anterior 31/12/2010
2	Passivo Total	2.708.876	1.960.519
2.01	Passivo Circulante	530.935	443.302
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	5.024	7.144
2.01.01.02	Obrigações Trabalhistas	5.024	7.144
2.01.02	Fornecedores	2.760	435
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	2.760	435
2.01.03	Obrigações Fiscais	7	368
2.01.03.01	Obrigações Fiscais Federais	7	368
2.01.03.01.01	Imposto de Renda e Contribuição Social a Pagar	7	368
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	224.977	233.977
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	131.313	134.748
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	131.313	134.748
2.01.04.02	Debêntures	93.664	99.229
2.01.05	Outras Obrigações	298.167	201.378
2.01.05.01	Passivos com Partes Relacionadas	295.672	153.695
2.01.05.01.02	Débitos com Controladas	291.115	149.138
2.01.05.01.04	Débitos com Outras Partes Relacionadas	4.557	4.557
2.01.05.02	Outros	2.495	47.683
2.01.05.02.01	Dividendos e JCP a Pagar	0	47.512
2.01.05.02.04	Outras contas a pagar	191	171
2.01.05.02.06	Aquisição de participação societária a pagar	2.304	0
2.02	Passivo Não Circulante	582.107	479.616
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	577.301	475.213
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	128.680	223.310
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	128.680	223.310
2.02.01.02	Debêntures	448.621	251.903
2.02.02	Outras Obrigações	4.806	4.403
2.02.02.02	Outros	4.806	4.403
2.02.02.02.03	Outras contas a pagar	4.806	4.403
2.03	Patrimônio Líquido	1.595.834	1.037.601
2.03.01	Capital Social Realizado	1.049.926	668.858
2.03.01.01	Capital Social	1.067.163	668.858
2.03.01.02	Gastos c/ emissão de ações	-17.237	0
2.03.02	Reservas de Capital	13.631	8.620
2.03.04	Reservas de Lucros	355.757	360.123
2.03.04.01	Reserva Legal	21.402	21.402
2.03.04.09	Ações em Tesouraria	-4.822	-456
2.03.04.10	Reservas para expansão	339.177	339.177
2.03.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	176.520	0

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

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 01/07/2011 à 30/09/2011	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2011 à 30/09/2011	Igual Trimestre do Exercício Anterior 01/07/2010 à 30/09/2010	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2010 à 30/09/2010
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	57.426	215.786	63.579	147.258
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-27.142	-74.664	-17.337	-48.712
3.04.02.01	Gerais e Administrativas	-24.815	-65.051	-15.477	-42.575
3.04.02.02	Honorários da administração	-2.327	-9.613	-1.860	-6.137
3.04.05	Outras Despesas Operacionais	-1.476	-3.129	-2.172	-5.693
3.04.06	Resultado de Equivalência Patrimonial	86.044	293.579	83.088	201.663
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	57.426	215.786	63.579	147.258
3.06	Resultado Financeiro	-8.708	-39.266	-10.212	-13.474
3.06.01	Receitas Financeiras	10.747	40.361	8.493	27.677
3.06.02	Despesas Financeiras	-19.455	-79.627	-18.705	-41.151
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	48.718	176.520	53.367	133.784
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	48.718	176.520	53.367	133.784
3.11	Lucro/Prejuízo do Período	48.718	176.520	53.367	133.784
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)				
3.99.01	Lucro Básico por Ação				
3.99.01.01	ON	0	0,98	0	0,92029

DFs Individuais / Demonstração do Resultado Abrangente

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 01/07/2011 à 30/09/2011	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2011 à 30/09/2011	Igual Trimestre do Exercício Anterior 01/07/2010 à 30/09/2010	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2010 à 30/09/2010
4.01	Lucro Líquido do Período	48.718	176.520	53.367	133.784
4.03	Resultado Abrangente do Período	48.718	176.520	53.367	133.784

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

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual	Acumulado do Exercício
		01/01/2011 à 30/09/2011	Anterior 01/01/2010 à 30/09/2010
6.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	118.926	-52.112
6.01.01	Caixa Gerado nas Operações	-26.957	1.941
6.01.01.01	Lucro líquido do exercício	176.520	133.784
6.01.01.02	Depreciação	1.281	788
6.01.01.03	Amortização de ágios/deságios (líquido)	3.977	5.450
6.01.01.04	Equivalência patrimonial	-293.579	-201.663
6.01.01.05	Remuneração baseada em ações	6.009	2.382
6.01.01.06	Juros e encargos financeiros líquidos	78.835	60.939
6.01.01.07	Baixa de imobilizado / Intangível	0	261
6.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	145.883	-54.053
6.01.02.01	Títulos mantidos até o vencimento	-120	10.000
6.01.02.02	Créditos diversos	470	-2.149
6.01.02.03	Impostos a recuperar	-811	-3.445
6.01.02.04	Outras contas a receber	-86	-1.193
6.01.02.05	Partes relacionadas	2.288	-103.355
6.01.02.06	Aquisição de participação societária	2.304	0
6.01.02.07	Fornecedores	2.325	-330
6.01.02.08	Impostos, contribuições e salários	-2.481	-332
6.01.02.09	Partes relacionadas	141.977	46.448
6.01.02.10	Outras contas a pagar	17	303
6.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	-202.242	-90.469
6.02.01	Intangível	-8.307	21
6.02.02	Compras de imobilizado	-3.259	-1.957
6.02.03	Aumento dos investimentos	-190.676	-88.533
6.03	Caixa Líquido Atividades de Financiamento	331.863	126.755
6.03.01	Ações em tesouraria adquiridas	-6.407	-638
6.03.02	Programa pagamento ações - Stock Options	1.043	279
6.03.03	Captações de empréstimos	263.854	344.850
6.03.04	Amortizações de empréstimos	-260.183	-191.484
6.03.05	Aumento do Capital Social , líquido dos gastos com emissão de ações	381.068	0
6.03.06	Distribuição de dividendos	-47.512	-26.252
6.05	Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	248.547	-15.826
6.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	138.461	335.341
6.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	387.008	319.515

DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2011 à 30/09/2011**(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	668.858	8.620	360.123	0	0	1.037.601
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	668.858	8.620	360.123	0	0	1.037.601
5.04	Transações de Capital com os Sócios	381.068	5.011	-4.366	0	0	381.713
5.04.04	Ações em Tesouraria Adquiridas	0	0	-6.407	0	0	-6.407
5.04.08	Remuneração baseada em ações	0	6.009	0	0	0	6.009
5.04.09	Programa de pagamento em ações - Stock Options	0	-998	2.041	0	0	1.043
5.04.10	Integralização de Capital (emissão de ações)	398.305	0	0	0	0	398.305
5.04.11	Gastos c/ emissão de ações	-17.237	0	0	0	0	-17.237
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	176.520	0	0	176.520
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	176.520	0	0	176.520
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	0	0	0	0
5.07	Saldos Finais	1.049.926	13.631	532.277	0	0	1.595.834

DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2010 à 30/09/2010**(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	668.858	4.375	207.242	0	0	880.475
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	668.858	4.375	207.242	0	0	880.475
5.04	Transações de Capital com os Sócios	0	2.348	-325	0	0	2.023
5.04.04	Ações em Tesouraria Adquiridas	0	0	-638	0	0	-638
5.04.08	Remuneração baseada em ações	0	2.382	0	0	0	2.382
5.04.09	Programa de pagamento em ações - Stock Options	0	-34	313	0	0	279
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	133.784	0	0	133.784
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	133.784	0	0	133.784
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	0	0	0	0
5.07	Saldos Finais	668.858	6.723	340.701	0	0	1.016.282

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

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual	Acumulado do Exercício
		01/01/2011 à 30/09/2011	Anterior 01/01/2010 à 30/09/2010
7.02	Insumos Adquiridos de Terceiros	-32.752	-22.801
7.02.02	Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros	-32.752	-22.801
7.03	Valor Adicionado Bruto	-32.752	-22.801
7.04	Retenções	-5.258	-6.238
7.04.01	Depreciação, Amortização e Exaustão	-5.258	-6.238
7.05	Valor Adicionado Líquido Produzido	-38.010	-29.039
7.06	Vlr Adicionado Recebido em Transferência	333.940	229.340
7.06.01	Resultado de Equivalência Patrimonial	293.579	201.663
7.06.02	Receitas Financeiras	40.361	27.677
7.07	Valor Adicionado Total a Distribuir	295.930	200.301
7.08	Distribuição do Valor Adicionado	295.930	200.301
7.08.01	Pessoal	33.074	19.711
7.08.01.01	Remuneração Direta	33.074	19.711
7.08.02	Impostos, Taxas e Contribuições	4.735	3.206
7.08.02.01	Federais	4.735	3.206
7.08.03	Remuneração de Capitais de Terceiros	81.601	43.600
7.08.03.01	Juros	79.627	41.151
7.08.03.02	Aluguéis	1.974	2.449
7.08.04	Remuneração de Capitais Próprios	176.520	133.784
7.08.04.03	Lucros Retidos / Prejuízo do Período	176.520	133.784

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

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 30/09/2011	Exercício Anterior 31/12/2010
1	Ativo Total	3.906.550	3.135.070
1.01	Ativo Circulante	2.783.571	1.901.013
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	464.173	278.124
1.01.02	Aplicações Financeiras	11.573	11.453
1.01.02.02	Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado	11.573	11.453
1.01.02.02.01	Títulos Mantidos até o Vencimento	11.573	11.453
1.01.03	Contas a Receber	1.419.249	928.150
1.01.03.01	Clientes	1.419.249	928.150
1.01.04	Estoques	773.524	587.430
1.01.06	Tributos a Recuperar	17.042	14.151
1.01.06.01	Tributos Correntes a Recuperar	17.042	14.151
1.01.07	Despesas Antecipadas	7.833	5.433
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	90.177	76.272
1.01.08.03	Outros	90.177	76.272
1.01.08.03.01	Créditos diversos	90.177	76.272
1.02	Ativo Não Circulante	1.122.979	1.234.057
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	1.060.326	1.176.363
1.02.01.03	Contas a Receber	630.037	624.375
1.02.01.03.01	Clientes	630.037	624.375
1.02.01.04	Estoques	310.395	460.976
1.02.01.08	Créditos com Partes Relacionadas	108.415	80.696
1.02.01.08.01	Créditos com Coligadas	12.759	11.527
1.02.01.08.04	Créditos com Outras Partes Relacionadas	95.656	69.169
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	11.479	10.316
1.02.01.09.03	Outras Contas a Receber	11.479	10.316
1.02.03	Imobilizado	36.669	36.022
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	36.669	36.022
1.02.04	Intangível	25.984	21.672
1.02.04.01	Intangíveis	25.984	21.672

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

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 30/09/2011	Exercício Anterior 31/12/2010
2	Passivo Total	3.906.550	3.135.070
2.01	Passivo Circulante	1.125.291	856.221
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	22.531	22.043
2.01.01.02	Obrigações Trabalhistas	22.531	22.043
2.01.02	Fornecedores	68.524	51.127
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	68.524	51.127
2.01.03	Obrigações Fiscais	102.839	73.065
2.01.03.01	Obrigações Fiscais Federais	102.839	73.065
2.01.03.01.01	Imposto de Renda e Contribuição Social a Pagar	4.539	5.093
2.01.03.01.02	Tributos Diferidos	85.162	61.057
2.01.03.01.03	Impostos e contribuições a recolher	13.138	6.915
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	661.114	497.396
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	567.450	398.167
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	567.450	398.167
2.01.04.02	Debêntures	93.664	99.229
2.01.05	Outras Obrigações	270.283	212.590
2.01.05.01	Passivos com Partes Relacionadas	29.603	24.042
2.01.05.01.04	Débitos com Outras Partes Relacionadas	29.603	24.042
2.01.05.02	Outros	240.680	188.548
2.01.05.02.01	Dividendos e JCP a Pagar	0	47.512
2.01.05.02.04	Adiantamentos de clientes	168.167	70.539
2.01.05.02.05	Contas a pagar por aquisição de imóveis	39.499	40.513
2.01.05.02.06	Aquisição de participação societária a pagar	27.711	25.407
2.01.05.02.07	Outras contas a pagar	5.303	4.577
2.02	Passivo Não Circulante	1.075.750	1.083.465
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	810.051	801.541
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	361.430	549.638
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	361.430	549.638
2.02.01.02	Debêntures	448.621	251.903
2.02.02	Outras Obrigações	215.004	230.239
2.02.02.01	Passivos com Partes Relacionadas	30.297	20.909
2.02.02.01.04	Débitos com Outras Partes Relacionadas	30.297	20.909
2.02.02.02	Outros	184.707	209.330
2.02.02.02.03	Adiantamentos de clientes	128.451	130.990
2.02.02.02.04	Contas a pagar por aquisição de imóveis	56.256	78.340
2.02.03	Tributos Diferidos	37.805	41.074
2.02.04	Provisões	12.890	10.611
2.02.04.02	Outras Provisões	12.890	10.611
2.02.04.02.01	Provisões para Garantias	10.306	8.033
2.02.04.02.04	Provisão para riscos	2.584	2.578
2.03	Patrimônio Líquido Consolidado	1.705.509	1.195.384
2.03.01	Capital Social Realizado	1.049.926	668.858
2.03.01.01	Capital Social	1.067.163	668.858
2.03.01.02	Gastos c/ emissão de ações	-17.237	0
2.03.02	Reservas de Capital	13.631	8.620

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

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 30/09/2011	Exercício Anterior 31/12/2010
2.03.02.08	Reserva de Capital	13.631	8.620
2.03.04	Reservas de Lucros	355.757	360.123
2.03.04.01	Reserva Legal	21.402	21.402
2.03.04.09	Ações em Tesouraria	-4.822	-456
2.03.04.10	Reservas para expansão	339.177	339.177
2.03.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	176.520	0
2.03.09	Participação dos Acionistas Não Controladores	109.675	157.783

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

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 01/07/2011 à 30/09/2011	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2011 à 30/09/2011	Igual Trimestre do Exercício Anterior 01/07/2010 à 30/09/2010	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2010 à 30/09/2010
3.01	Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	396.660	1.226.796	354.711	803.428
3.01.01	Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	403.141	1.250.379	364.857	823.690
3.01.02	Receita de prestação de serviços	6.357	17.106	4.375	10.963
3.01.03	Impostos sobre as vendas	-12.838	-40.689	-14.521	-31.225
3.02	Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-285.062	-872.363	-248.198	-543.841
3.02.01	Custo dos Imóveis Vendidos	-284.216	-869.449	-247.527	-542.362
3.02.02	Custos dos Serviços Prestados	-846	-2.914	-671	-1.479
3.03	Resultado Bruto	111.598	354.433	106.513	259.587
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	-54.104	-165.581	-44.082	-107.567
3.04.01	Despesas com Vendas	-17.131	-66.659	-17.771	-40.448
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-32.394	-89.499	-21.840	-61.049
3.04.02.01	Gerais e Administrativas	-29.929	-79.421	-19.777	-54.421
3.04.02.02	Honorários da Administração	-2.465	-10.078	-2.063	-6.628
3.04.05	Outras Despesas Operacionais	-4.579	-9.423	-4.471	-6.070
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	57.494	188.852	62.431	152.020
3.06	Resultado Financeiro	7.495	46.578	9.482	27.197
3.06.01	Receitas Financeiras	23.205	83.880	16.119	46.985
3.06.02	Despesas Financeiras	-15.710	-37.302	-6.637	-19.788
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	64.989	235.430	71.913	179.217
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	-12.236	-39.401	-12.867	-25.005
3.08.01	Corrente	-9.203	-22.900	-8.297	-15.746
3.08.02	Diferido	-3.033	-16.501	-4.570	-9.259
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	52.753	196.029	59.046	154.212
3.11	Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	52.753	196.029	59.046	154.212
3.11.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	48.718	176.520	53.367	133.784
3.11.02	Atribuído a Sócios Não Controladores	4.035	19.509	5.679	20.428
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)				

DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 01/07/2011 à 30/09/2011	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2011 à 30/09/2011	Igual Trimestre do Exercício Anterior 01/07/2010 à 30/09/2010	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2010 à 30/09/2010
3.99.01	Lucro Básico por Ação				
3.99.01.01	ON	0	0,98	0	0,92029

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

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 01/07/2011 à 30/09/2011	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2011 à 30/09/2011	Igual Trimestre do Exercício Anterior 01/07/2010 à 30/09/2010	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2010 à 30/09/2010
4.01	Lucro Líquido Consolidado do Período	52.753	196.029	59.046	154.212
4.03	Resultado Abrangente Consolidado do Período	52.753	196.029	59.046	154.212
4.03.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	48.718	176.520	53.367	133.784
4.03.02	Atribuído a Sócios Não Controladores	4.035	19.509	5.679	20.428

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

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2011 à 30/09/2011	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2010 à 30/09/2010
6.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	-120.386	-219.317
6.01.01	Caixa Gerado nas Operações	401.109	285.887
6.01.01.01	Lucro líquido do exercício	176.520	133.784
6.01.01.02	Depreciação	10.580	10.366
6.01.01.03	Amortização de ágios e deságios (líquido	3.995	5.487
6.01.01.04	Remuneração baseada em ações	6.009	2.382
6.01.01.05	Juros e encargos financeiros líquidos	151.275	96.096
6.01.01.06	Imposto de renda e contribuição social d	16.501	9.259
6.01.01.07	Provisão para riscos / garantias	2.279	4.521
6.01.01.08	Provisão para devedores duvidosos	1.847	0
6.01.01.09	Participação de acionistas não controladores	19.509	20.428
6.01.01.10	Baixa de imobilizado / intangível	12.594	3.564
6.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	-521.495	-505.204
6.01.02.01	Contas a receber	-496.761	-395.239
6.01.02.02	Títulos mantidos até o vencimento	-120	10.000
6.01.02.03	Créditos diversos	-13.905	-14.647
6.01.02.04	Imóveis a comercializar	-24.931	-359.476
6.01.02.05	Despesas pagas antecipadamente	-2.400	-464
6.01.02.06	Impostos a recuperar	-2.891	-4.534
6.01.02.07	Outras contas a receber	-3.010	-3.459
6.01.02.08	Partes relacionadas	-26.487	7.187
6.01.02.09	Participações em consórcios	-1.232	4.938
6.01.02.10	Fornecedores	17.397	16.332
6.01.02.11	Impostos, contribuições e salários	6.711	10.190
6.01.02.12	Imposto de renda e contribuição social c	-554	716
6.01.02.13	Adiantamento de clientes	95.089	199.275
6.01.02.14	Partes relacionadas	5.561	10.285
6.01.02.15	Participações em consórcios	9.388	9.721
6.01.02.16	Contas a pagar por aquisição de imóveis	-23.098	-13.450
6.01.02.17	Impostos sobre vendas diferidos	4.335	15.130
6.01.02.18	Participação de acionistas não controladores em controladas	-67.617	-280
6.01.02.19	Aquisições de participação societária	2.304	0
6.01.02.20	Outras contas a pagar	726	2.571
6.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	-32.128	-15.807
6.02.01	Intangível	-8.307	-5
6.02.02	Compras de imobilizado	-23.821	-15.802
6.03	Caixa Líquido Atividades de Financiamento	338.563	220.223
6.03.01	Captações de empréstimos	639.531	577.624
6.03.02	Amortizações de empréstimos	-629.160	-330.790
6.03.03	Ações em tesouraria adquiridas	-6.407	-638
6.03.04	Programa de pagamento em ações - Stock O	1.043	279
6.03.05	Aumento do capital social, líquido dos gastos com emissão de ações	381.068	0
6.03.06	Distribuição de dividendos	-47.512	-26.252
6.05	Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	186.049	-14.901

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

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2011 à 30/09/2011	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2010 à 30/09/2010
6.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	278.124	409.917
6.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	464.173	395.016

DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2011 à 30/09/2011**(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	668.858	8.620	360.123	0	0	1.037.601	157.783	1.195.384
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	668.858	8.620	360.123	0	0	1.037.601	157.783	1.195.384
5.04	Transações de Capital com os Sócios	381.068	5.011	-4.366	0	0	381.713	0	381.713
5.04.04	Ações em Tesouraria Adquiridas	0	0	-6.407	0	0	-6.407	0	-6.407
5.04.08	Remuneração baseada em ações	0	6.009	0	0	0	6.009	0	6.009
5.04.09	Programa de pagamento de ações - Stock Options	0	-998	2.041	0	0	1.043	0	1.043
5.04.10	Integralização de Capital (emissão de ações)	398.305	0	0	0	0	398.305	0	398.305
5.04.11	Gastos c/ emissão de ações	-17.237	0	0	0	0	-17.237	0	-17.237
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	176.520	0	0	176.520	19.509	196.029
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	176.520	0	0	176.520	19.509	196.029
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	0	0	0	0	-67.617	-67.617
5.06.04	Participação de acionistas não controladores em controladas	0	0	0	0	0	0	-67.617	-67.617
5.07	Saldos Finais	1.049.926	13.631	532.277	0	0	1.595.834	109.675	1.705.509

DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2010 à 30/09/2010**(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	668.858	4.375	207.242	0	0	880.475	102.636	983.111
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	668.858	4.375	207.242	0	0	880.475	102.636	983.111
5.04	Transações de Capital com os Sócios	0	2.348	-325	0	0	2.023	0	2.023
5.04.04	Ações em Tesouraria Adquiridas	0	0	-638	0	0	-638	0	-638
5.04.08	Remuneração baseada em ações	0	2.382	0	0	0	2.382	0	2.382
5.04.09	Programa pagam. em ações - Stock Options	0	-34	313	0	0	279	0	279
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	133.784	0	0	133.784	20.428	154.212
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	133.784	0	0	133.784	20.428	154.212
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	0	0	0	0	-280	-280
5.06.04	Participação de acionistas não controladores em controladas	0	0	0	0	0	0	-280	-280
5.07	Saldos Finais	668.858	6.723	340.701	0	0	1.016.282	122.784	1.139.066

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

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2011 à 30/09/2011	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2010 à 30/09/2010
7.01	Receitas	1.270.449	838.455
7.01.01	Vendas de Mercadorias, Produtos e Serviços	1.267.485	834.653
7.01.02	Outras Receitas	4.811	3.802
7.01.04	Provisão/Reversão de Crédts. Liquidação Duvidosa	-1.847	0
7.02	Insumos Adquiridos de Terceiros	-980.506	-607.571
7.02.01	Custos Prods., Merchs. e Servs. Vendidos	-872.363	-543.841
7.02.02	Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros	-108.143	-63.730
7.03	Valor Adicionado Bruto	289.943	230.884
7.04	Retenções	-14.575	-15.853
7.04.01	Depreciação, Amortização e Exaustão	-14.575	-15.853
7.05	Valor Adicionado Líquido Produzido	275.368	215.031
7.06	Vlr Adicionado Recebido em Transferência	83.880	46.985
7.06.02	Receitas Financeiras	83.880	46.985
7.07	Valor Adicionado Total a Distribuir	359.248	262.016
7.08	Distribuição do Valor Adicionado	359.248	262.016
7.08.01	Pessoal	35.034	22.108
7.08.01.01	Remuneração Direta	35.034	22.108
7.08.02	Impostos, Taxas e Contribuições	86.536	61.035
7.08.02.01	Federais	86.042	60.747
7.08.02.03	Municipais	494	288
7.08.03	Remuneração de Capitais de Terceiros	41.649	24.661
7.08.03.01	Juros	37.302	19.788
7.08.03.02	Aluguéis	4.347	4.873
7.08.04	Remuneração de Capitais Próprios	196.029	154.212
7.08.04.03	Lucros Retidos / Prejuízo do Período	176.520	133.784
7.08.04.04	Part. Não Controladores nos Lucros Retidos	19.509	20.428

Comentário do Desempenho



São Paulo, 09 de novembro de 2011

Divulgação de Resultados TECNISA S.A. – 3T11

Receita Líquida do Trimestre cresce 12% com forte queda no consumo de caixa.

A **TECNISA S.A. (BMF&BOVESPA: TCSA3)**, uma das maiores incorporadoras de empreendimentos residenciais do Brasil, que trabalha de forma integrada (incorporação, construção e vendas), divulga hoje os resultados do terceiro trimestre de 2011 (3T11), apresentado conforme as práticas contábeis adotadas no Brasil, em Reais, de acordo com a legislação societária. Os comentários abordam os resultados e as comparações referem-se ao terceiro trimestre do ano de 2010 (3T10) e ao segundo trimestre de 2011 (2T11), conforme demonstrado nas páginas abaixo.

Principais Indicadores – 3T11

Crescimento de 12% na
Receita Líquida vs. 3T10VGV Entregue: aumento
de 369% vs. 3T10.Queda de 46% no Cash
Burn vs. 2T11.

Destaques

- Captação de R\$250,0 milhões através de emissão de debentures simples, com prazo médio de 3,7 anos e custo equivalente a CDI+2,33% a.a., que serão utilizados para quitar dívidas com custo médio CDI+4,5% a.a.
- A TECNISA venceu, pela quinta vez, a premiação mais importante do setor da construção civil, o Prêmio Master Imobiliário. Ainda, fomos reconhecidos como a empresa mais inovadora do Brasil no setor da construção civil, segundo o Prêmio Best Innovator, e, ranking elaborado pela AT Kearney.

Destaques	3T10	3T11	3T11x3T10 Var%	2T11	3T11x2T11 Var%	9M10	9M11	9M11 x9M10 Var%
VGV total (R\$ milhões)	648,4	495,2	-23,6%	501,1	-1,2%	1.130,8	1.427,6	26,2%
VGV (R\$ milhões) - % TECNISA	565,9	312,3	-44,8%	388,0	-19,5%	1.001,4	1.100,5	9,9%
Número de Lançamentos	7	6	-14,3%	7	-14,3%	16	18	12,5%
Vendas Contratadas (R\$ milhões)	415,7	485,4	16,8%	640,3	-24,2%	889,0	1.750,2	96,9%
Vendas Contratadas (R\$ milhões) - % TECNISA	374,6	336,9	-10,1%	543,5	-38,0%	760,5	1.427,0	87,7%
Landbank (R\$ bilhões) - % TECNISA	6,4	8,9	39,1%	8,5	5,1%	6,4	8,9	39,1%
Receita Líquida (R\$ milhões)	354,7	396,7	11,8%	413,3	-4,0%	803,4	1.226,8	52,7%
Lucro Bruto Ajustado (R\$ milhões)	129,9	141,4	8,9%	165,3	-14,4%	318,1	462,8	45,5%
Margem Bruta Ajustada (%)	36,6	35,7	-2,6%	40,0	-10,9%	39,6	37,7	-4,7%
EBITDA Ajustado (R\$ milhões)	91,3	93,7	2,6%	113,8	-17,7%	225,9	318,1	40,8%
Margem EBITDA Ajustada (%)	25,8	23,6	-8,3%	27,5	-14,3%	28,1	25,9	-7,8%
Lucro Líq. antes de part. de min. (R\$ milhões)	59,0	52,8	-10,7%	73,3	-28,0%	95,2	196,0	106,0%
Margem Líquida antes de minoritários (%)	16,6	13,3	-20,1%	17,7	-25,0%	11,8	16,0	34,9%
Lucro Líquido (R\$ milhões)	53,4	48,7	-8,7%	67,0	-27,3%	133,8	176,5	31,9%
Margem Líquida (%)	15,0	12,3	-18,4%	16,2	-24,2%	16,7	14,4	-13,6%

Contato Relações com Investidores:

Telefone: +55 (11) 3708-1162

Email: ri@tecnisa.com.br

Fax: +55 (11) 3708-1125

www.tecnisa.com.br/ri

Comentário do Desempenho



Índice

1- TECNISA em números	3
2- Lançamentos	4
3- Vendas	4
3.1- TECNISAVENDAS	5
3.2- Vendas Originadas pela Internet	5
4- Carteira de Terrenos	5
5- Desempenho Econômico-financeiro	8
5.1- Receita Bruta Operacional	8
5.2- Receita Operacional Líquida	8
5.3- Custo dos Imóveis e dos Serviços Prestados	10
5.4- Lucro Bruto e Margem Bruta	10
5.5- Resultado a Apropriar	11
5.6- Despesas com Vendas	11
5.7- Despesas Gerais e Administrativas	12
5.8- Outras Receitas (Despesas) Operacionais	13
5.9- EBITDA	13
5.10- Resultado Financeiro	14
5.11- Imposto de Renda e Contribuição Social	15
5.12- Lucro Líquido	15
5.13- Retorno sobre Patrimônio Líquido (ROE)	16
6- Endividamento	17
7- Entrega de Empreendimentos	18
8- Estoques	19
9- Cálculo do Ativo Líquido	20
10- Prêmios Recebidos	21
11- Teleconferência dos Resultados do 1T11	21
12- Anexos	22



Comentário do Desempenho



TECNISA em números

Lançamentos (1)	3T10		3T11x3T10		3T11x2T11		9M10		9M11x9M10	
			Var.%		Var.%				Var.%	
Número de Lançamentos	7	6	-14,3%	7	-14,3%	16	18	12,5%		
VGv Lançado (R\$ mil) - 100%	648,4	495,2	-23,6%	501,1	-1,2%	1.130,8	1.427,6	26,2%		
VGv Lançado (R\$ mil) - % TECNISA	565,9	312,3	-44,8%	388,0	-19,5%	1.001,4	1.100,5	9,9%		
Preço Médio por m² (R\$)	3.674	5.139	39,8%	4.169	23,3%	10.289	13.783	34,0%		
Área útil lançada (m²)	153.999	60.784	-60,5%	93.065	-34,7%	285.323	243.265	-14,7%		
Unidades Lançadas	2.208	1.281	-42,0%	1.491	-14,1%	4.713	4.144	-12,1%		
Unidades Lançadas - % TECNISA	1.894	901	-52,4%	1.081	-16,6%	4.089	3.110	-23,9%		

Vendas (2)

Vendas Totais Contratadas (R\$ mil) - 100%	415,7	485,4	16,8%	640,3	-24,2%	889,0	1.750,2	96,9%		
Vendas Totais Contratadas (R\$ mil) - % TECNISA	374,6	336,9	-10,1%	543,5	-38,0%	760,5	1.427,0	87,7%		
Preço Médio por m² (R\$)	4.054	5.018	23,8%	3.234,2	55,2%	3.745	3.802	1,5%		
Unidades Vendidas - % TECNISA	1.341	1.345	0,3%	2.058,0	-34,6%	3.146	5.276	67,7%		
Vendas Contratadas de Lançamentos do ano (R\$ mil) - 100%	299,3	89,8	-70,0%	161,7	-44,4%	528,5	572,4	8,3%		
Vendas Contratadas de Lançamentos do ano (R\$ mil) - % TECNISA	272,6	78,8	-71,1%	143,6	-45,2%	467,2	494,9	5,9%		

Banco de Terrenos

VGv potencial (R\$ milhões) - 100%	8.200	10.400	26,8%	10.000	4,0%	8.200	10.400	26,8%		
VGv potencial (R\$ milhões) - % TECNISA	6.400	8.931	39,5%	8.000	11,6%	6.400	8.931	39,5%		

Indicadores Financeiros

Receita Líquida (R\$ mil)	354.711	396.660	11,8%	413.276	-4,0%	803.428	1.226.796	52,7%		
Lucro Bruto (R\$ mil)	106.513	111.598	4,8%	122.106	-8,6%	259.587	354.433	36,5%		
EBITDA Ajustado (R\$ mil)	91.341	93.674	2,6%	113.830	-17,7%	225.945	318.140	40,8%		
Lucro Líquido (R\$ mil)	53.367	48.718	-8,7%	66.975	-27,3%	133.784	176.520	31,9%		
Margem Bruta	30,0%	28,1%	-6,3%	29,5%	-4,8%	32,3%	28,9%	-10,6%		
Margem EBITDA Ajustado	25,8%	23,6%	-8,3%	27,5%	-14,3%	28,1%	25,9%	-7,8%		
Margem Líquida	15,0%	12,3%	-18,4%	16,2%	-24,2%	16,7%	14,4%	-13,6%		
Lucro por Ação (R\$)	0,37	0,26	-28,3%	0,36	-27,3%	0,92	0,95	3,6%		
Receitas Líquida a Apropriar (R\$ mil)	1.219,2	1.697,9	39,3%	1.579,9	7,5%	1.219,2	1.703,1	39,7%		
Resultado Bruto a Apropriar (R\$ mil)	484,6	666,5	37,5%	624,1	6,8%	484,6	710,2	46,6%		
Margem a Apropriar	39,7%	39,3%	-1,2%	39,5%	-0,6%	39,7%	41,7%	4,9%		

(1) Incluindo as unidades permutadas

(2) Líquido de distratos e Incluindo unidades permutadas



Comentário do Desempenho



Lançamentos

O volume de **Lançamentos** do 3T11 totalizou R\$495,2 milhões compreendidos em 6 novos empreendimentos, dos quais 5 são da linha Flex e 1 da linha Premium. Do ponto de vista geográfico, 78% dos empreendimentos lançados no 3T11 encontram-se fora do estado de São Paulo. A parcela TECNISA correspondeu a R\$312,3 milhões, o que representa um decréscimo de 44,9% em comparação ao mesmo período de 2010.

Com estes lançamentos, acumulamos nos nove primeiros meses do ano (9M11) um VGV de R\$1,1 bilhão (parcela TECNISA), valor 9,8% superior ao do mesmo período do ano passado. Em relação ao projetado para o ano, os **Lançamentos** do 9M11 representaram 50% do *guidance* para 2011.

A tabela abaixo descreve o perfil dos **Lançamentos** da TECNISA no 3T11 e no 9M11.

Lançamentos	3T10	3T11	3T11 x 3T10 Var%	2T11	3T11 x 2T11 Var%	9M10	9M11	9M11x9M10 Var%
Empreendimentos lançados	7	6	-14,3%	7	-14,3%	16	18	12,5%
Unidades lançadas	2.208	1.281	-42,0%	1.491	-14,1%	4.713	4.144	-12,1%
Unidades lançadas - % TECNISA	1.894	901	-52,4%	1.081	-16,6%	4.089	3.110	-23,9%
VGV (R\$ milhões)	648	495	-23,6%	501	-1,2%	1.131	1.428	26,2%
VGV (R\$ milhões) - % TECNISA	566	312	-44,8%	388	-19,5%	1.001	1.101	9,9%
Área Útil Lançada (m²) - Total	178.440	87.889	-50,7%	121.462	-27,6%	327.463	311.014	-5,0%
Preço Médio Lançamentos (R\$/m²) - Total	3.634	5.635	55,1%	4.126	36,6%	5.070	14.002	176,2%
Área Útil Lançada (m²) - % TECNISA	153.999	60.784	-60,5%	93.065	-34,7%	285.323	243.265	-14,7%
Preço Médio lançamentos (R\$/m²) - % TECNISA	3.674	5.139	39,8%	4.169	23,3%	5.144	13.783	167,9%
Total de unidades vendidas	1.341	1.345	0,3%	2.058	-34,6%	3.146	5.276	67,7%
Total de vendas contratadas (R\$ milhões)	375	337	-10,1%	543	-38,0%	760	1.427	87,7%

Vendas

As **Vendas Contratadas** no 3T11 totalizaram R\$485,4 milhões, um incremento de 17% em comparação ao 3T10. Do total de vendas, R\$336,9 milhões são relativos à parcela TECNISA, o que representa uma queda de 10,1% em relação ao mesmo período do ano passado. A velocidade de vendas sobre o estoque (VSO)* foi de 18,3% no trimestre.

É importante destacarmos que no 3T11, devido a uma maior morosidade no processo de aprovação, 76% do total de lançamentos foi efetuado nos últimos dias do trimestre, contribuindo muito pouco com as nossas vendas até o fechamento no período.



Comentário do Desempenho

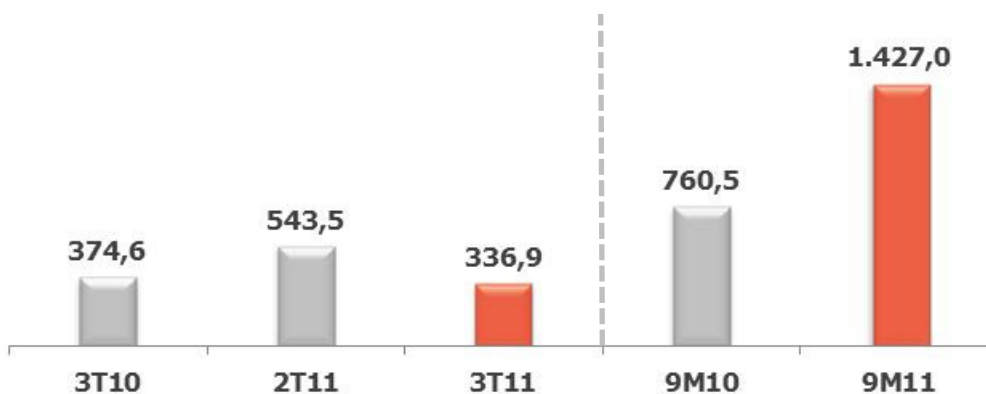


Nos nove primeiros meses de 2011 atingimos um total de R\$1,42 bilhão em **Vendas Contratadas**, parcela TECNISA, valor este 87% superior ao montante registrado no mesmo período do ano passado. Nesse mesmo período, o nosso VSO* atingiu 51,7%.

* VSO = Vendas Contratadas / (Estoque inicial + Lançamentos)

O gráfico abaixo demonstra o desempenho de vendas da TECNISA em 2011.

Vendas Contratadas (R\$ milhões)



TECNISAVENDAS

A nossa equipe própria de vendas foi responsável por 38% das nossas vendas no trimestre.

Vendas originadas pela Internet

As vendas originadas pela internet foram de R\$ 87 milhões no 3T11. Além disso, a busca por apartamentos no nosso site (leads) aumentou em relação ao mesmo período do ano passado.

Salientamos também que além de alavancar a venda de imóveis, o nosso site aumenta o número de visitas em nossos estandes e contribui para a consolidação da nossa marca, reduzindo assim os investimentos com publicidade institucional.

Carteira de Terrenos (Land Bank)

No 3T11 a TECNISA adquiriu 17 terrenos localizados nas cidades de São Paulo, Distrito Federal, Curitiba, Salvador e Manaus, incorporando uma área de 89,7 mil metros quadrados ao seu estoque com um VGV potencial de R\$863,7 milhões relativos à nossa parcela.



Comentário do Desempenho



Com as aquisições do período a **Carteira de Terrenos** da companhia alcançou um VGV potencial de R\$8,9 bilhões (parcela TECNISA).

Abaixo, demonstramos o nosso banco de terrenos por segmento de negócios, distribuição geográfica e ano de aquisição.

Distribuição Geográfica



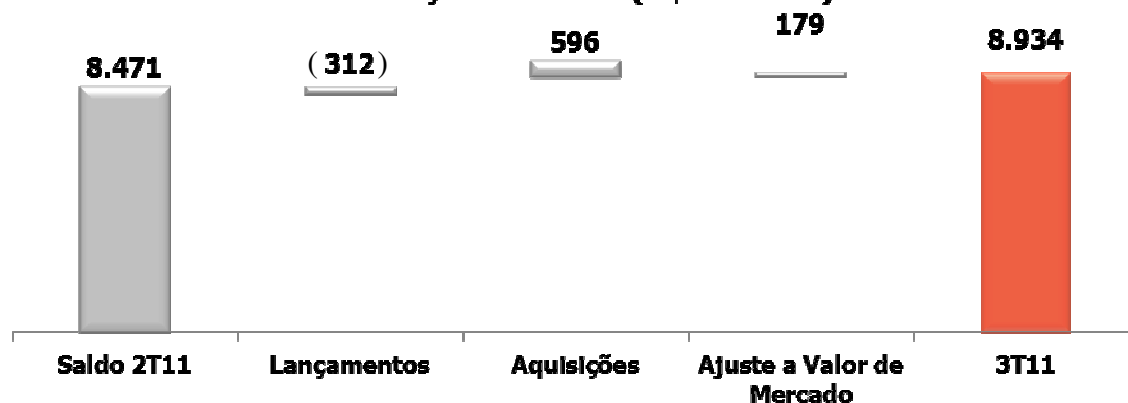
■ Estado de SP ■ Outros Estados ■ São Paulo - Capital

Distribuição por Renda

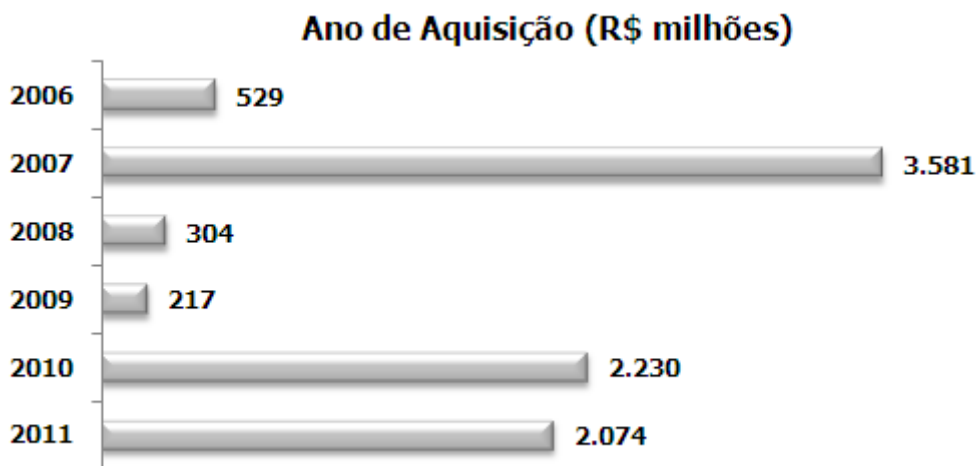


■ Premiun ■ Flex

Evolução no 3T11 (R\$ Milhões)



Comentário do Desempenho



Desempenho Econômico-Financeiro

Todas as análises e comparações são feitas com base nas informações financeiras consolidadas de 30/09/2011 e apresentadas em Reais (R\$), as quais estão em conformidade com as práticas contábeis adotadas no Brasil que compreendem as normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e 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, aprovadas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC), incluindo a Orientação OCPC 04 - Aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às Entidades de Incorporação Imobiliária Brasileiras - 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).

Compete destacar que 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 informações, valores e dados constantes deste relatório de desempenho, que não correspondem a saldos e informações contábeis constantes das Informações Financeiras Intermediárias - ITR, como por exemplo: Valor Geral de Vendas – VGV, Vendas Totais, Vendas Contratadas, Vendas TECNISA, Estoques a Valor de Mercado, Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE), EBITDA, Margem Bruta Ajustada, entre outros, não foram revisados pelos Auditores Independentes.



Comentário do Desempenho



Receita Bruta Operacional

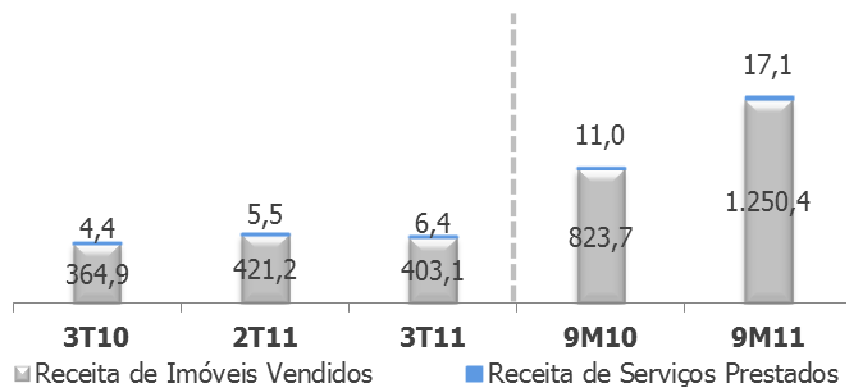
No 3T11 a **Receita Bruta** de vendas e serviços foi de R\$409,5 milhões, o que representou um aumento de 10,9% em relação ao mesmo período do ano passado e uma queda de 4,0% em relação ao 2T11. A atividade de incorporação foi responsável por 98,4% de nossa receita.

Na **Receita Bruta**, o efeito do AVP (Lei 11.638/07) no 3T11 foi positivo em R\$2,4 milhões, versus R\$3,3 milhões negativos e R\$0,8 milhão positivo no 3T10 e 2T11, respectivamente.

No 9M11, a nossa **Receita Bruta** totalizou R\$1.267,5 milhões, 51,9% superior ao 9M10.

Em seguida detalhamos a composição da nossa Receita Bruta.

Receita Operacional Bruta (R\$ milhões)



Receita Operacional Líquida

Nossa **Receita Líquida** no 3T11 foi de R\$396,7 milhões, valor 11,8% superior ao 3T10 e inferior 4,0% em relação ao 2T11.

Nos primeiros nove meses de 2011 a **Receita Líquida** da TECNISA totalizou R\$1.226,8 milhões representando um incremento de 52,7% sobre o mesmo período de 2010.

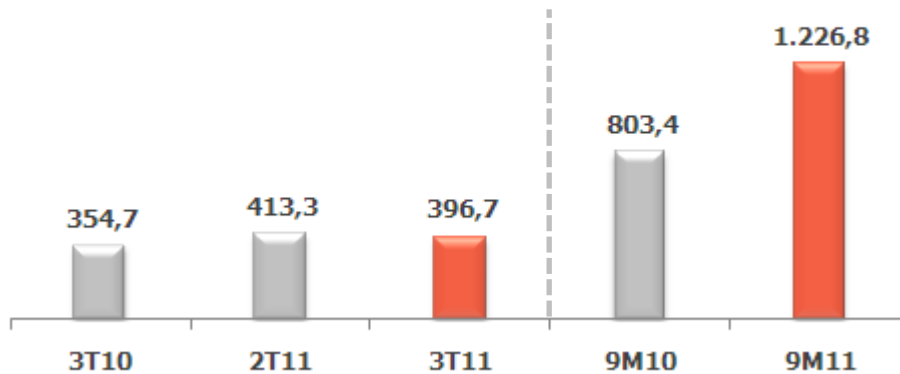
O impacto do AVP está explicado no item "Receita Bruta Operacional".



Comentário do Desempenho



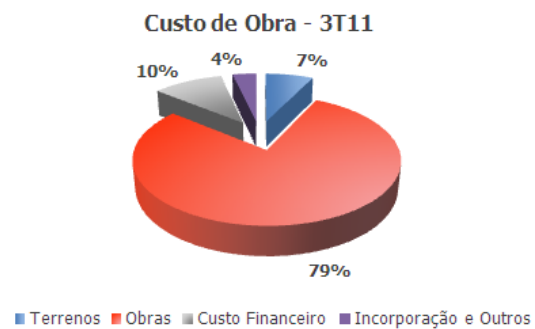
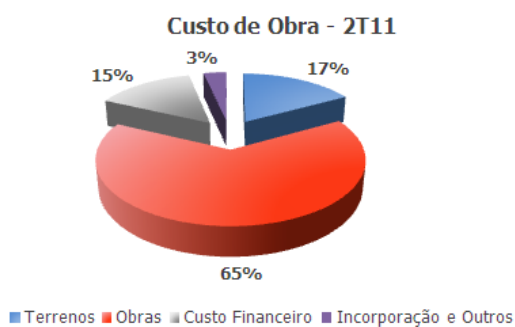
Receita Operacional Líquida (R\$ milhões)



Custo dos Imóveis Vendidos e dos Serviços Prestados

O **Custo dos Imóveis e dos Serviços Prestados** no 3T11 foi de R\$285,1 milhões, valor 14,9% superior aos R\$248,2 milhões reportados no 3T10 e 2,1% inferior aos R\$291,2 milhões reportados no 2T11. No 9M11 os referidos custos acumularam R\$872,4 milhões contra R\$543,8 milhões no 9M10.

Os encargos financeiros apropriados ao **Custo dos Imóveis Vendidos** (Dívida corporativa e financiamento a produção) foram de R\$29,8 milhões no 3T11, versus R\$23,4 milhões e R\$43,2 milhões reportados no 3T10 e 2T11, respectivamente.



Lucro Bruto e Margem Bruta

O **Lucro Bruto** do 3T11 foi de R\$111,6 milhões, representando um crescimento de 4,8% e decréscimo de 8,6% em relação ao 3T10 e 2T11, respectivamente.



Comentário do Desempenho



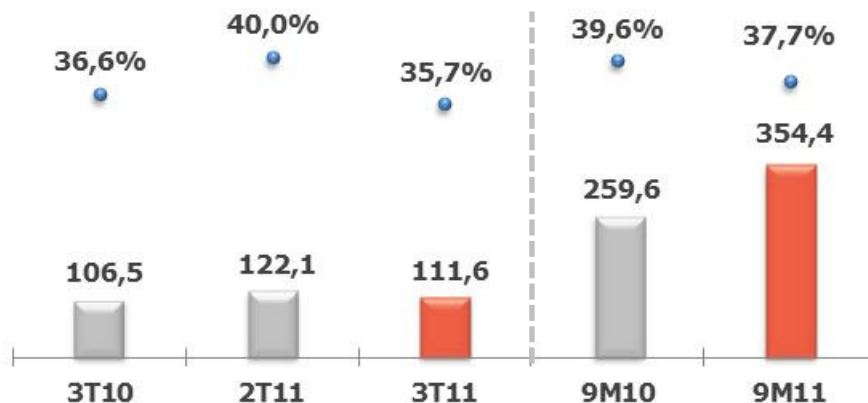
A **Margem Bruta**, excluindo os efeitos dos encargos financeiros apropriados ao custo dos imóveis vendidos, foi de 35,7%, que se compara a 36,6% e 40,0% apresentados no 3T10 e 2T11, respectivamente.

No 9M11 o nosso **Lucro Bruto** totalizou R\$354,4 milhões, um incremento de 36,5% sobre o mesmo período do ano passado e que, excluindo as despesas financeiras no custo dos imóveis vendidos, representa uma **Margem Bruta** de 37,7%.

É importante ressaltar que ajustamos mensalmente o nosso custo de obras e a nossa margem ajustada é claramente compatível com a nossa margem REF passada, descontando os impostos.

Em seguida apresentamos o Lucro Bruto e Margens para os períodos em questão.

Lucro Bruto (R\$ milhões) e Margem Ajustada (%)



Resultados a Apropriar

Terminamos o 3T11 com R\$1.762,2 milhões de **Receitas a Apropriar**, superior em R\$496,8 milhões ao valor do 3T10 e inferior R\$5,4 milhões ao valor do 2T11, respectivamente.

A margem bruta correspondente foi de 39,3%, após a dedução de comissões de vendas e PIS/COFINS, em linha às margens do 3T10 e 2T11 que foram de 39,7% e 41,7%, respectivamente.

Abaixo apresentamos a abertura de nossas receitas a apropriar.



Comentário do Desempenho



Valores a apropriar (R\$ milhões)	3T10	3T11	3T11x3T10 Var%	2T11	3T11x2T11 Var%
Receitas de vendas a apropriar	1.265,4	1.762,2	39,3%	1.767,6	-0,3%
Impostos sobre vendas	(46,2)	(64,3)	39,3%	(64,5)	-0,3%
Receita Líquida a apropriar	1.219,2	1.697,9	39,3%	1.703,1	-0,3%
Custo de vendas a apropriar	(734,6)	(1.031,4)	40,4%	(992,9)	3,9%
Resultado bruto a apropriar (liq. PIS/COFINS)	484,6	666,5	37,5%	710,2	-6,2%
<i>Margem bruta a apropriar (liq. PIS/COFINS)</i>	<i>39,7%</i>	<i>39,3%</i>	<i>-1,2%</i>	<i>41,7%</i>	<i>-5,9%</i>

Despesas com Vendas

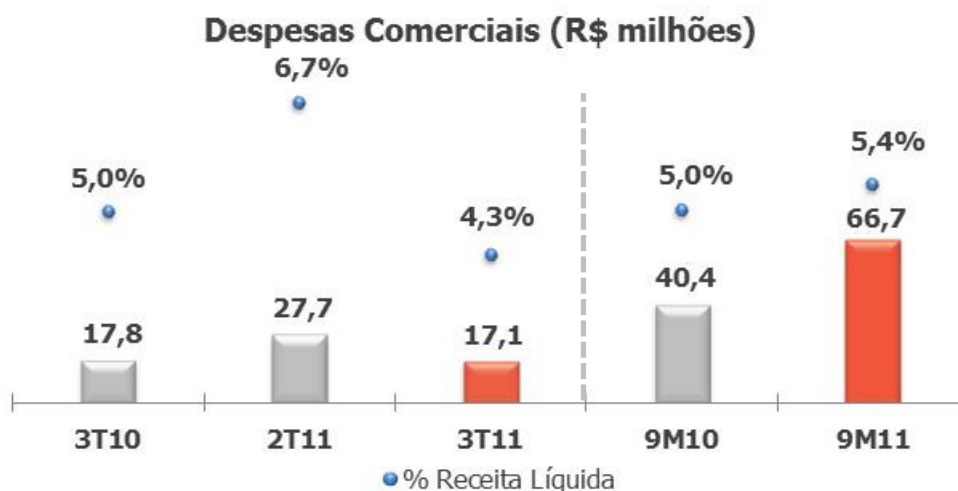
As **Despesas com Vendas** no 3T11 foram de R\$17,1 milhões, representando 4,3% da Receita Líquida. Para efeitos comparativos, as **Despesas com Vendas** no 3T10 e no 2T11 foram de R\$ 17,8 milhões e R\$ 27,7 milhões, representando 5,0% e 6,7% da Receita Líquida, respectivamente.

Na comparação com vendas contratadas o percentual do 3T11 foi de 5,1% versus 8,3% e 5,1% no 3T10 e 2T11.

Do total de gastos no 3T11, R\$6,4 milhões correspondem aos gastos com propaganda e publicidade, R\$8,2 milhões a estandes e decorados e R\$2,5 milhões correspondem a comissões sobre vendas.

No 9M11 as **Despesas com Vendas** alcançaram o montante de R\$66,7 milhões, valor este correspondente a 5,4% da Receita líquida, que se compara a R\$40,5 milhões no 9M10.

Na comparação com vendas contratadas o percentual do 9M11 foi de 4,7% versus 6,9% no 9M10.



Comentário do Desempenho



Despesas Gerais e Administrativas

No 3T11 as **Despesas Gerais e Administrativas** alcançaram o montante de R\$32,4 milhões, representando 8,2% da receita líquida.

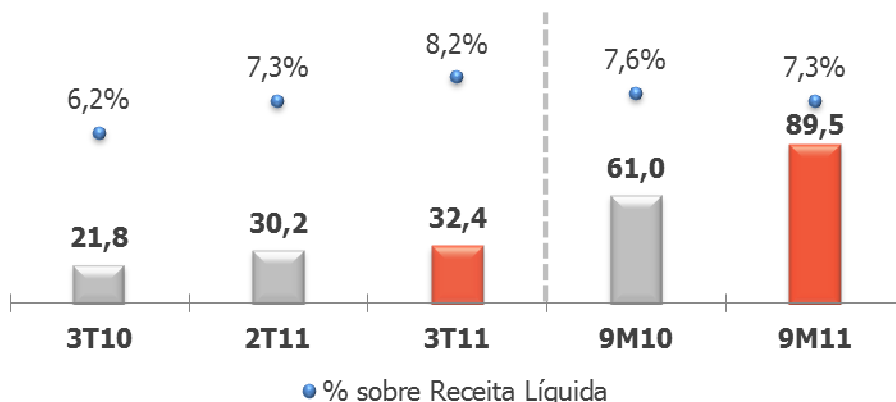
Para efeitos de comparação, as despesas no 3T10 e do 2T11 foram de R\$21,8 milhões e R\$30,2 milhões, representando, respectivamente, 6,2% e 7,3% da Receita Líquida dos períodos mencionados.

Quando comparamos com o montante de Vendas Contratadas, as **Despesas Gerais e Administrativas** representaram 9,6% no 3T11 versus 5,6% e 10,2% no 3T10 e 2T11, respectivamente.

Nos primeiros nove meses de 2011 as **Despesas Gerais e Administrativas** totalizaram R\$89,5 milhões, montante este que representa 7,3% da Receita Líquida e que se compara a R\$61,0 milhões apresentado no mesmo período do ano anterior.

Na comparação com vendas contratadas o percentual do 9M11 foi de 6,3% versus 10,6% 9M10.

Despesas Gerais e Administrativas (R\$ milhões)



Outras Receitas (Despesas) Operacionais

As **Outras Receitas (Despesas) Operacionais** foram de (R\$4,6 milhão) no 3T11, representando 1,2% da Receita Líquida, contra (R\$0,4 milhões) no 2T11, que representou 0,1% da Receita Líquida e (R\$4,5 milhão) no 3T10 (1,3% da receita líquida).



Comentário do Desempenho

**EBITDA**

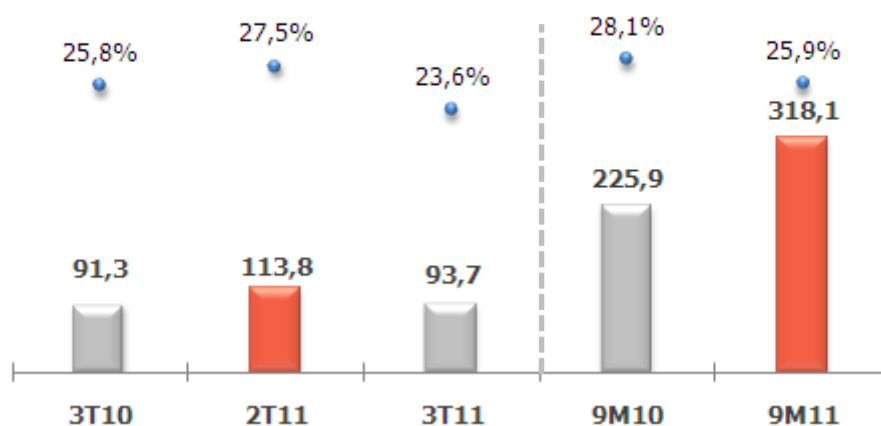
No 3T11 o **EBITDA** totalizou R\$63,9 milhões, o que representou uma margem de 16,1%. Para efeitos comparativos a TECNISA apresentou valores de R\$68,0 milhões e R\$70,7 milhões, com margens de 19,2% e 17,1% no 3T10 e 2T11 respectivamente.

Incorporando as despesas financeiras apropriadas no custo dos imóveis vendidos o **EBITDA** seria de R\$93,7 milhões, com margem ajustada de 23,6% no 3T11.

Nos primeiros nove meses de 2011 o **EBITDA** da TECNISA alcançou o montante de R\$209,8 milhões uma alta de 25,3% sobre o mesmo período do ano passado e uma margem de 17,1%. Excluída as despesas financeiras no custo dos imóveis vendidos o **EBITDA** seria de R\$ 318,1 milhões e a margem **EBITDA** ajustada seria de 25,9%.

Abaixo apresentamos a demonstração dos cálculos:

EBITDA & Margem	3T11x3T10			3T11x3T10			9M11x9M10		
	3T10	3T11	Var%	2T11	Var%	9M10	9M11	Var%	
Receita Líquida	354.711	396.660	11,8%	413.276	-4,0%	803.428	1.226.796	52,7%	
Resultado Operacional	71.913	64.989	-9,6%	87.086	-25,4%	179.217	235.430	31,4%	
(-) Resultado Financeiro	9.482	7.495	-21,0%	23.333	-67,9%	27.197	46.578	71,3%	
(+) Depreciação e Amortização c/ stands	2.299	3.137	36,4%	2.931	7,0%	7.796	9.451	21,2%	
(+) Depreciação e Amortização Admin.	1.359	1.411	3,8%	1.092	29,2%	2.577	3.495	35,6%	
(+) Stock Options	663	1.111	67,6%	2.421	-54,1%	2.340	6.009	156,8%	
(+) Ágio em Part. Societária	1.228	708	-42,3%	461	53,6%	2.704	1.956	-27,7%	
(=) EBITDA (1)	67.980	63.861	-6,1%	70.658	-9,6%	167.437	209.763	25,3%	
Margem Ebitda (%)	19,2%	16,1%	-16,0%	17,1%	-5,8%	20,8%	17,1%	-18,0%	
(+) Despesas Financeiras no COGS	23.361	29.813	27,6%	43.172	-30,9%	58.508	108.377	85,2%	
(=) EBITDA ajustado	91.341	93.674	2,6%	113.830	-17,7%	225.945	318.140	40,8%	
Margem Ebitda Ajustada (%)	25,8%	23,6%		27,5%		28,1%	25,9%	-7,8%	

EBITDA ajustado (R\$ milhões) e Margem (%)

Comentário do Desempenho



Resultado Financeiro

No 3T11 a TECNISA apresentou um **Resultado Financeiro Líquido** positivo de R\$7,5 milhões, que se compara a R\$9,5 milhões e R\$23,3 milhões observados no 3T10 e 2T11, respectivamente.

A variação em relação ao trimestre anterior é explicada principalmente pelo decréscimo no saldo médio de aplicações financeiras, queda no IGP-M (indexador de recebíveis performados), bem como por reclassificações no saldo de recebíveis por alinhamento de critério, parcialmente compensadas pela redução de despesas financeiras advindas da amortização de financiamentos no período.

Para o 9M11 o **Resultado Financeiro Líquido** foi de R\$46,6 milhões, superior aos R\$27,2 milhões do 9M10.

Receita Financeira (R\$ milhões)	3T10	3T11	3T11x3T10 Var%	2T11	3T11x2T11 Var%	9M10	9M11	9M11x9M10 Var%
Aplicação Financeira	6,9	9,8	43,5%	16,7	-40,9%	18,7	36,7	96,4%
Juros, Mútuos e Atualização de Clientes	7,3	11,6	57,7%	16,2	-28,6%	18,9	41,6	120,5%
Outras receitas	1,9	1,8	-7,4%	2,2	-19,5%	9,4	5,5	-41,3%
Total	16,1	23,2	44,0%	35,1	-33,9%	47,0	83,9	78,6%
Despesa Financeira								
Atualização e Juros de Financ./Empréstimos	(5,8)	(11,8)	103,4%	(9,1)	30,3%	(13,3)	(30,0)	125,3%
Outras despesas	(0,8)	(3,9)	372,8%	(2,7)	44,2%	(6,5)	(7,3)	12,4%
Total	(6,6)	(15,7)	136,7%	(11,8)	33,5%	(19,8)	(37,3)	88,4%
Resultado Financeiro	9,5	7,5	-21,0%	23,3	-67,9%	27,2	46,6	71,4%

Imposto de Renda e Contribuição Social

O valor do **Imposto de Renda e da Contribuição Social** no terceiro trimestre de 2011 foi de R\$65,0 milhões, contra R\$81,9 milhões no mesmo período do ano anterior e R\$87,1 milhões no 2T11.

Lucro Líquido

Como resultado dos efeitos anteriormente analisados, a TECNISA finalizou o 3T11 com um **Lucro Líquido** de R\$48,7 milhões, que se compara a um **Lucro Líquido** de R\$53,4 milhões no 3T10 e R\$67,0 milhões no 2T11.

No trimestre apresentamos uma Margem Líquida de 12,3%, versus 15,0% no 3T10 e 16,2% no 2T11.

Se excluirmos a participação de minoritários, o **Lucro Líquido** da TECNISA seria de R\$52,8 milhões, e a Margem Líquida ajustada seria de 13,3%.

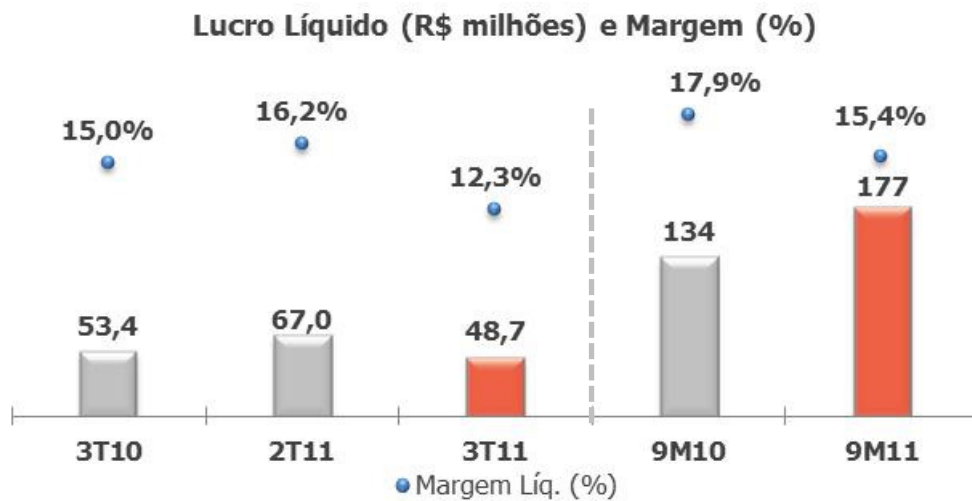


Comentário do Desempenho



No 9M11 o **Lucro Líquido** totalizou R\$176,5 milhões, uma alta de 32,0% em comparação ao mesmo período do ano anterior, com uma margem líquida de 14,4%. Retirando a participação de minoritários do Lucro Líquido a TECNISA seria de R\$ 196,0 milhões, com margem líquida ajustada de 16,0%.

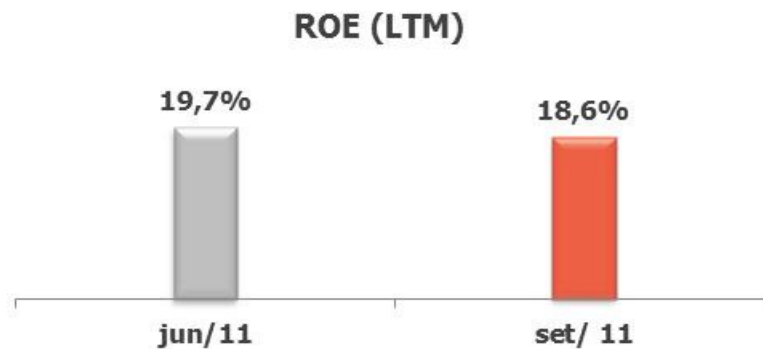
Abaixo apresentamos o **Lucro Líquido** e Margens líquidas para os períodos em questão.



Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)

No final 3T11, o **ROE** dos últimos 12 meses da TECNISA foi de 18,6%, valor 1,10 pontos percentuais inferior ao ROE dos últimos 12 meses registrados no final do 2T11.

$ROE (LTM) = \text{Lucro Líquido dos últimos 12 meses} / \text{PL médio dos últimos 12 meses}$.



Comentário do Desempenho



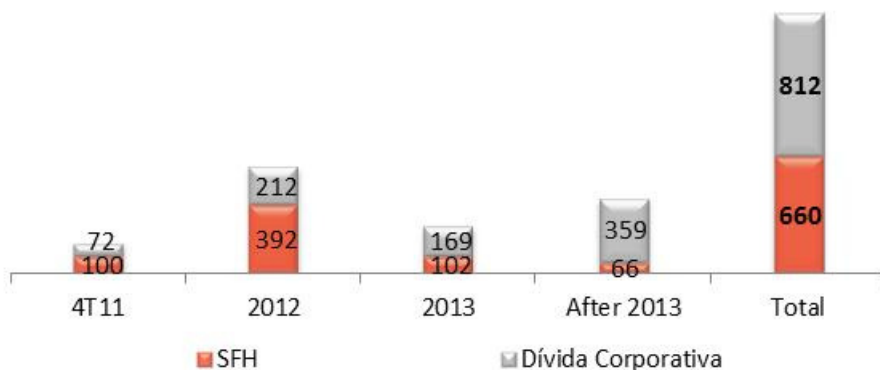
Endividamento

A TECNISA encerrou o terceiro trimestre de 2011 com uma posição consolidada de caixa de R\$475,7 milhões, 20,4% superior ao registrado no mesmo período do ano anterior e 43,4% superior ao registrado no 2T11, principalmente em função de captação via emissão de debêntures realizada em setembro de 2011, detalhada a seguir. O **Endividamento Líquido** consolidado ficou em R\$995,4 milhões. Do endividamento total, R\$810,8 milhões correspondem a dívidas corporativas e R\$660,4 milhões correspondem a dívidas de financiamento a produção. A variação da dívida líquida (*cash burn*) no 3T11 foi de R\$87,0 milhões, que se compara a R\$162,9 milhões no 2T11, fruto de entregas de unidades e repasses realizados no período.

Disponibilidades e Aplicações Financeiras - R\$ milhões	3T10	3T11	3T11x3T10 Var%	2T11	3T11 x2T11 Var%
Caixa	54,8	25,8	-53%	31,1	-17%
Aplicações Financeiras - curto prazo	340,3	450,0	11%	300,7	50%
Total das Disponibilidades e Aplicações Fin.	395,0	475,7	1%	331,8	43%
Dívida de curto prazo					
Empréstimos / Financiamentos	560,1	661,1	26%	632,5	5%
Total da dívida de curto prazo	560,1	661,1	26%	632,5	5%
Dívida de longo prazo					
Empréstimos / Financiamentos	682,1	810,1	14%	607,3	33%
Total da dívida de longo prazo	682,1	810,1	14%	607,3	33%
Endividamento Total	1.242,2	1.471,2	20%	1.239,8	19%
Endividamento Líquido	847,2	995,4	29%	908,0	10%

A seguir apresentamos o cronograma do pagamento da nossa dívida corporativa e o de recebíveis.

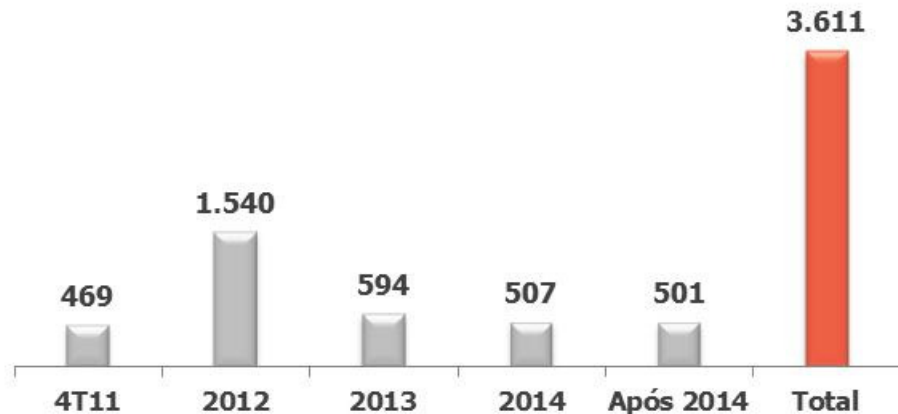
Cronograma de Dívida (R\$ Milhões)



Comentário do Desempenho



Cronograma de Recebíveis (R\$ Milhões)



Em 22 de setembro de 2011 concluímos com sucesso nossa Terceira Emissão Pública de Debêntures, de acordo com a ICVM 476, captando R\$250,0 milhões em três séries distintas, conforme quadro abaixo:

	1a Série	2a Série	3a Série
Indexador	CDI	CDI	IPC-A
Taxa (%a.a.)	2,25%	2,40%	7,73%
Prazo (anos)	4	5	6
Volume Captado (R\$MM)	110,5	106,2	33,3

Os recursos obtidos por meio desta emissão serão destinados principalmente ao alongamento do perfil das dívidas (80%) e para o financiamento do capital de giro da Companhia (20%).

Entrega de Empreendimentos

A TECNISA entregou no 3T11 nove empreendimentos, totalizando dezoito empreendimentos entregues nos nove primeiros meses de 2011. Em termos de unidades, entregamos no 3T11 1.993 unidades, correspondendo a um VGV TECNISA de R\$410,0 milhões. No 9M11 entregamos um total de 3.593 unidades, com um VGV TECNISA de R\$958,8 milhões.

Esse desempenho supera as comparações com o ano de 2010, conforme tabela abaixo:

	3T10	9M10	3T11	9M11
Empreendimentos	2	9	9	18
Unidades Total	117	1.011	1.993	3.593
VGV (R\$ MM)*	87,4	302,8	410,0	958,8

* Parcela TECNISA



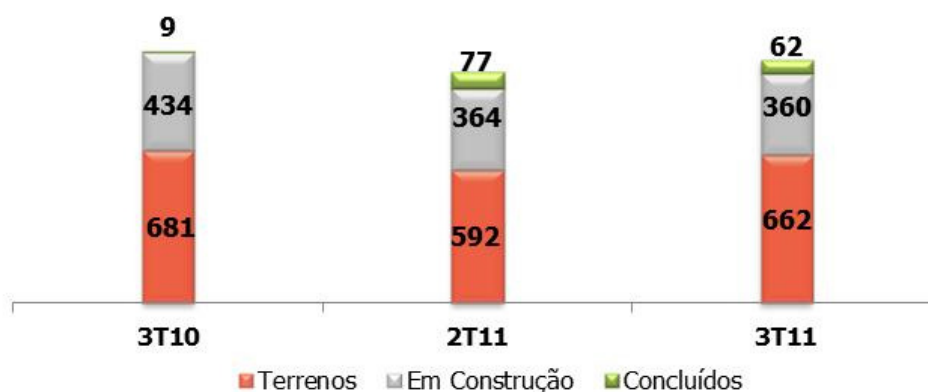
Comentário do Desempenho



Estoque

A TECNISA encerrou o 3T11 com **Estoque** no montante de R\$1,1 bilhão, um aumento de 5,0% em relação ao 2T11 e uma diminuição de 3,6% comparado com o 3T10, respectivamente.

Estoque (R\$ Milhões)



Continuamos com um baixo estoque de unidades acabadas, mostrando novamente uma boa *performance* da TECNISA de vendas durante a construção. No gráfico acima apresentamos a posição contábil do estoque e na última tabela dessa seção realizamos a abertura a valor de mercado.



Notas Explicativas

Tecnisa S.A.

(Companhia aberta)

Notas explicativas às informações contábeis intermediárias

30 de Setembro de 2011

(Em milhares de Reais)

1 Contexto operacional

A Tecnisa S.A. (“Companhia”), com sede na cidade de São Paulo, Brasil e listada na BM&FBovespa sob a sigla TCSA3, foi constituída em 22 de maio de 2006 e seu objeto social consiste na: (i) incorporação, compra e venda de imóveis residenciais ou comerciais prontos ou a construir, terrenos e frações ideais, locação e administração de bens imóveis, construção de imóveis e a prestação de serviços de consultoria em assuntos relativos ao mercado imobiliário; e (ii) participação, como sócia quotista ou acionista, em outras sociedades ou empreendimentos no Brasil.

As sociedades incluídas nas informações contábeis consolidadas têm como atividades preponderantes a incorporação de imóveis residenciais e comerciais, administração e construção de obras próprias e de terceiros, administração de imóveis próprios, a consultoria, intermediação de venda e compra de imóveis residenciais e comerciais e a participação em outras sociedades.

O desenvolvimento dos empreendimentos de incorporação imobiliária é efetuado por meio das sociedades controladas pela Tecnisa S.A. ou em conjunto com outros parceiros. A participação de terceiros ocorre de forma direta no empreendimento, por meio de participação nas sociedades criadas com o propósito específico de desenvolver o empreendimento imobiliário ou mediante a formação de consórcios.

2 Apresentação das informações contábeis intermediárias

a. Base de elaboração

As principais práticas contábeis utilizadas na preparação das informações contábeis intermediárias (controladora e consolidado) em 30 de Setembro de 2011, salvo disposição em contrário, foram aplicadas de modo consistente ao exercício findo em 31 de dezembro de 2010, conforme divulgado nas notas explicativas n.2 e n.3 às demonstrações financeiras individuais e consolidadas anuais da Companhia referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2010, sendo que as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil que compreendem as normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e os pronunciamentos, interpretações e orientações do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), e as demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil que compreendem as normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e os pronunciamentos,

Notas Explicativas

interpretações e orientações do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e estão em conformidade com as normas internacionais de relatório financeiro (International Financial Reporting Standards - IRFS), aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária no Brasil, aprovadas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC), incluindo a Orientação OCPC 04 – Aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às Entidades de Incorporação Imobiliária Brasileiras – 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).

As informações contábeis intermediárias individuais, contidas no Formulário de Informações Trimestrais – ITR, referentes ao trimestre e período de nove meses findos em 30 de Setembro de 2011 seguiram as orientações do pronunciamento CPC 21 – Demonstração Intermediária e as informações contábeis intermediárias consolidadas seguiram as orientações do CPC 21 e da norma internacional IAS 34 – ‘Interim Financial Reporting’, emitida pelo ‘IASB’.

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.

b. Base de apresentação

As informações contábeis intermediárias individuais e consolidadas são apresentadas em Real, que é a moeda funcional da Companhia e de suas controladas. Todas as informações contábeis apresentadas em Real foram arredondadas para o milhar mais próximo, exceto quando indicado de outra forma.

As informações contábeis intermediárias consolidadas são preparadas em conformidade com os princípios de consolidação, emanados da legislação societária brasileira e pelo Pronunciamento Técnico CPC 36 (R1) e compreendem as informações contábeis da Companhia e de suas sociedades controladas, controladas em conjunto e coligadas mencionadas na nota explicativa nº 11b.

As práticas contábeis são consistentemente aplicadas em todas as empresas consolidadas.

Nas informações contábeis intermediárias consolidadas são eliminadas as contas-correntes, as receitas e despesas entre as sociedades consolidadas e os resultados não realizados, bem como os investimentos, sendo destacada a participação de acionistas não controladores nos investimentos em que a Companhia detém percentual superior a 50% do capital da investida, com participação ativa na administração. As controladas em conjunto são consolidadas proporcionalmente pelo percentual de participação da controladora.

As informações contábeis individuais e consolidadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração da Companhia em 07 de novembro de 2011.

Notas Explicativas

3 Resumo das principais práticas contábeis

a. Apuração do resultado de incorporação e venda de imóveis

Na apropriação do resultado com incorporação imobiliária e venda de imóveis são observados os procedimentos estabelecidos pelos Pronunciamentos, Orientações e Interpretações do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) inerentes aos contratos de construção e aos contratos de construção do setor imobiliário, especificamente relacionados ao Pronunciamento CPC 17 - Contratos de Construção, à Orientação - OCPC 01 – Entidades de Incorporação Imobiliária, à Interpretação CPC 02 – Contrato de Construção do Setor Imobiliário e à Orientação OCPC 04 – Aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às Entidades de Incorporação Imobiliária.

Nas vendas de unidades não concluídas de empreendimentos imobiliários são adotadas as seguintes premissas:

- a partir do momento em que o empreendimento lançado não mais estiver sob os efeitos da correspondente cláusula suspensiva constante em seu memorial de incorporação, é apurado o percentual do custo incorrido das unidades vendidas (incluindo o terreno), 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, sendo assim determinado o montante das receitas a serem reconhecidas;
- o montante das receitas de vendas apuradas, conforme descrito no tópico anterior, incluindo a atualização monetária, líquido das parcelas já recebidas, é contabilizado como contas a receber, ou como adiantamentos de clientes, quando aplicável;
- o custo incorrido (incluindo o custo do terreno) correspondente às unidades vendidas é apropriado integralmente ao resultado;
- os encargos financeiros diretamente relacionados aos empreendimentos imobiliários, correspondentes a contas a pagar por aquisição de terrenos e as operações de crédito imobiliário, incorridos durante o período de construção, são apropriados ao custo incorrido dos empreendimentos imobiliários e refletidos no resultado por ocasião da venda das unidades do empreendimento imobiliário a que foram apropriados. Adicionalmente, na elaboração das informações contábeis intermediárias consolidadas, para os encargos financeiros das demais operações de financiamento indiretamente relacionadas aos empreendimentos imobiliários (parcela dos recursos captados por meio de empréstimos e financiamentos e emissão de debêntures pela controladora) também é dado o mesmo tratamento. Os encargos financeiros das operações de financiamentos cujos recursos não foram aplicados nos empreendimentos imobiliários são apropriados ao resultado financeiro quando incorridos, assim como das contas a pagar de terrenos e das operações de crédito imobiliário incorridos após a conclusão da construção dos empreendimentos imobiliários.

Notas Explicativas

Nas vendas de unidades concluídas de empreendimentos imobiliários, o resultado é apropriado no momento em que a venda é efetivada, independentemente do prazo de recebimento do valor contratual.

Os juros pré-fixados e a variação monetária incidentes sobre o saldo de contas a receber, a partir da data de entrega das chaves, são apropriados ao resultado financeiro, quando incorridos, obedecendo ao regime de competência de exercícios.

b. Despesas comerciais

Os encargos relacionados com a comissão de venda em sua maioria são de responsabilidade do adquirente do imóvel, porém quando assumidos pela Companhia são registrados na rubrica de despesas antecipadas e apropriadas ao resultado seguindo os mesmos critérios de reconhecimento da receita.

As despesas com propaganda, marketing, promoção e outras atividades correlatas relacionadas com cada empreendimento, são apropriadas ao resultado segundo o regime de competência, no momento de sua ocorrência.

Os gastos incorridos e diretamente relacionados com a construção de estandes de vendas e do apartamento-modelo decorado, quando sua vida útil estimada é superior a um ano, possuem natureza de caráter prioritariamente tangível e, dessa forma, são registrados na rubrica de ativo imobilizado, sendo depreciados de acordo com o prazo de sua vida útil estimada. Os encargos de depreciação correspondentes são alocados na rubrica de despesas comerciais.

c. Receitas financeiras

As receitas financeiras são decorrentes, principalmente, de receita com juros (tabela price) e atualização monetária dos recebíveis de vendas de imóveis concluídos, rendimentos de aplicações financeiras e remuneração sobre contas correntes a receber com parceiros em empreendimentos, reconhecidas pelo regime de competência.

d. Julgamentos, estimativas e premissas contábeis significativas

A preparação das informações contábeis intermediárias 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 dessas informações contábeis.

Contudo, a incerteza relativa a essas premissas e estimativas pode levar a resultados que requeiram um ajuste significativo ao valor contábil do ativo ou passivo afetado em períodos futuros.

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 de causar um ajuste significativo no valor contábil dos ativos e passivos em períodos futuros são discutidos a seguir:

Notas Explicativas

- Custos orçados

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.

- Impostos

A Companhia e suas controladas estão sujeitas no curso normal dos negócios a investigações, auditorias, processos judiciais e procedimentos administrativos em matérias cível, tributária, trabalhista, ambiental, societária e direito do consumidor, dentre outras. Dependendo do objeto das investigações, processos judiciais ou procedimentos administrativos que sejam movidos contra a Companhia e suas controladas, poderão afetar adversamente as demonstrações financeiras.

- 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, são utilizadas técnicas de avaliação, incluindo o método de fluxo de caixa descontado. Os dados para esses métodos se baseiam naqueles praticados no mercado, quando possível, contudo, quando isso 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 esses fatores poderiam afetar o valor justo apresentado dos instrumentos financeiros.

e. Ativos circulante e não circulante

• Caixa e equivalentes de caixa

Incluem caixa, saldos positivos em conta movimento, aplicações financeiras com liquidez imediata e com risco insignificante de mudança de seu valor de mercado, mantidos com a finalidade de atender aos compromissos de caixa de curto prazo da Companhia e não para investimento ou outros propósitos. As aplicações financeiras incluídas nos equivalentes de caixa são classificadas na categoria “ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado”.

• Contas a receber de clientes

São registradas de acordo com os valores contratuais, acrescidos de variação monetária em conformidade com suas respectivas cláusulas de reajuste e líquidos de ajuste a valor presente – AVP, levando-se em consideração os procedimentos descritos na nota explicativa nº 3.a.

• Ajuste a valor presente - AVP

Os ativos e passivos monetários de longo prazo e relevantes de curto prazo, são ajustados a valor presente, quando aplicável, em contrapartida às respectivas vendas e compras que lhes deram origem, com base em taxas de desconto, as quais visam refletir as melhores avaliações atuais de mercado, quanto ao valor do dinheiro no tempo e os riscos específicos dos respectivos ativos e/ou passivos. Os efeitos são realocados nas linhas de receita financeiras (sujeito a reclassificação para venda de imóveis) e despesa financeira (sujeita a reclassificação

Notas Explicativas

para custo dos imóveis vendidos), no resultado, utilizando o método da taxa efetiva de juros em relação aos fluxos contratuais.

A taxa de desconto utilizada tem como fundamento e premissa o custo médio ponderado dos financiamentos e empréstimos obtidos pela Companhia, líquido do efeito inflacionário do IGP-M, que é comparado à remuneração da NTN-B, utilizando-se a maior taxa apurada (nota explicativa nº 6).

- **Provisão para créditos de liquidação duvidosa**

A provisão para créditos de liquidação duvidosa é constituída por valor considerado suficiente pela administração para cobrir as perdas estimadas na realização das contas a receber que não possuem garantia real. Em relação aos recebíveis que possuem garantia real das unidades imobiliárias vendidas, na medida em que a concessão das correspondentes escrituras ocorre mediante a liquidação e/ou negociação dos créditos a receber dos clientes, a constituição de provisão é considerada desnecessária.

- **Imóveis a comercializar**

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

O custo dos imóveis a comercializar inclui gastos incorridos na aquisição do terreno, na construção (incluindo fundação, estrutura, acabamento e respectivos custos de materiais de construção), custos de mão-de-obra própria e terceirizada e custos financeiros diretamente relacionados aos empreendimentos.

Os terrenos podem ser adquiridos à vista, a prazo, permutados por unidades imobiliárias do edifício a ser construído, permutados por unidades acabadas ou em construção de outros empreendimentos ou permutados por valores a receber provenientes das futuras vendas de empreendimentos. O custo do terreno referente às unidades permutadas é formado pelo valor de venda estimado à vista, sendo este valor justo registrado em contrapartida de adiantamentos de clientes e o resultado apropriado de acordo com o critério de reconhecimento do resultado de incorporação imobiliária descrito na nota explicativa nº 3a.

Os juros dos empréstimos e financiamentos diretamente ligados aos empreendimentos captados por meio do Sistema Financeiro da Habitação e de outras linhas de captações cujos recursos sejam utilizados para financiamento da construção ou aquisição de terrenos são capitalizados durante a fase de desenvolvimento e construção, e são apropriados ao resultado na proporção das unidades vendidas.

- **Investimentos**

Os investimentos em sociedades controladas (integral ou em conjunto) e em coligadas são avaliados pelo método de equivalência patrimonial.

Notas Explicativas

Os demais investimentos permanentes são avaliados ao custo de aquisição deduzido de provisão para desvalorização, quando aplicável.

- **Imobilizado**

Está registrado ao custo de aquisição e ou construção, incluindo os estandes de vendas e apartamentos modelo decorados. A depreciação é calculada pelo método linear às taxas mencionadas na nota explicativa nº 12 e leva em consideração o tempo de vida útil estimado dos bens ou o prazo dos contratos de aluguéis em caso de benfeitorias em imóveis de terceiros.

- **Intangível**

Os ativos intangíveis são representados:

a) Pelos ágios pagos quando da aquisição de participações societárias, fundamentados em expectativa de resultado futuro, com prazos de realização definidos em razão da evolução dos empreendimentos correspondentes, os quais são amortizados no prazo médio de 3 (três) anos, a partir dos lançamentos destes empreendimentos, e;

b) Pelos gastos relacionados com a aquisição e o desenvolvimento de sistemas e licenças para utilização de softwares, avaliados ao custo de aquisição e com amortização pelo método linear levando-se em consideração o prazo estimado de benefícios, a partir do momento em que estes benefícios começam a ser gerados.

- **Demais ativos circulantes e não circulantes**

São apresentados pelo valor líquido de realização, incluindo quando aplicável, os rendimentos e variações monetárias incorridas.

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

A Administração revisa, no mínimo anualmente, o valor contábil líquido dos principais ativos, em especial, os imóveis a comercializar, o imobilizado e o intangível, com o objetivo de avaliar eventos ou mudanças nas circunstâncias econômicas, operacionais ou tecnológicas, que possam indicar deterioração ou perda de seu valor recuperável. 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 premissas normalmente utilizadas para o cálculo do valor recuperável dos ativos são baseadas nos fluxos de caixa esperados, em estudos de viabilidade econômica dos empreendimentos imobiliários que demonstrem a recuperabilidade dos ativos ou o seu valor de mercado, todos descontados a valor presente.

Não ocorreu o registro de perdas decorrente de redução de valor recuperável dos ativos no decorrer dos trimestres findos em 30 de Setembro de 2011 e de 2010.

Notas Explicativas

g. Passivos circulante e não circulante

• **Empréstimos, financiamentos e debêntures**

Após o reconhecimento inicial, empréstimos, financiamentos e debêntures sujeitos a encargos e juros são mensurados subsequentemente pelo custo amortizado, utilizando o método da taxa de juros efetivos. 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.

Nas operações de securitização de recebíveis, com a existência de co-obrigação por parte da Companhia no caso de inadimplência, é mantido o contas a receber e constituído o passivo na rubrica de empréstimos e financiamentos, sendo que os encargos são apropriados ao resultado pelo regime de competência.

• **Credores por imóveis compromissados e adiantamentos de clientes**

As obrigações pela aquisição de imóveis assumidos com pagamento em espécie (credores por imóveis compromissados) são reconhecidas inicialmente pelos valores correspondentes às obrigações contratuais e são apresentadas acrescidas dos encargos financeiros incorridos e das respectivas baixas pela liquidação dessas obrigações.

As obrigações pela aquisição de imóveis mediante as operações de permutas de terrenos por unidades imobiliárias a construir são registradas ao seu valor justo e apresentadas como adiantamento de clientes-permuta. A mensuração do valor justo das permutas é definida em conexão com os compromissos contratuais assumidos, cuja apuração do valor pode variar até o momento da definição do projeto a ser desenvolvido, o que se confirma usualmente com o registro da incorporação. A baixa da obrigação é realizada conforme a execução financeira da obra (apropriação das receitas e custos).

Os recebimentos por vendas de imóveis, superiores ao reconhecimento das receitas conforme a prática contábil descrita na nota explicativa nº 3.a., são apresentados no passivo – adiantamento de clientes.

• **Provisão para riscos e obrigações legais**

Um passivo é reconhecido no balanço quando a Companhia possui uma obrigação legal ou constituída como resultado de um evento passado, sendo provável que um recurso econômico seja requerido para saldar a obrigação. As provisões são registradas tendo como base as melhores estimativas do risco envolvido.

Os passivos contingentes são provisionados quando as perdas forem avaliadas como prováveis e os montantes envolvidos forem mensuráveis com razoável segurança. Os passivos contingentes avaliados como sendo de perdas possíveis ou remotas são apenas divulgados em nota explicativa.

A Companhia presta garantias para eventuais problemas técnicos de construção que possam surgir nos empreendimentos vendidos, limitado ao período contratual a partir da conclusão das obras, exceto para as controladas que operam com empresas terceirizadas, que são as próprias garantidoras dos serviços prestados de construção. A provisão para garantia sobre os imóveis vendidos é registrada considerando a melhor estimativa para fazer frente a desembolsos futuros desta natureza.

Notas Explicativas

- **Demais passivos circulantes e não circulantes**

São apresentados pelos valores conhecidos ou calculáveis, acrescidos, quando aplicável, dos correspondentes encargos e das variações monetárias incorridas até a data do balanço.

h. Tributação

Impostos e contribuições correntes:

A legislação fiscal permite que as receitas de vendas de unidades imobiliárias sejam tributadas com base em regime de caixa.

O imposto de renda e a contribuição social são calculados, observando os critérios estabelecidos pela legislação fiscal vigente, pelas alíquotas regulares de 15% acrescida de adicional de 10% para o imposto de renda e de 9% para a contribuição social. O PIS e o Cofins são calculados às alíquotas de 1,65% e 7,60%, respectivamente, com direito a créditos específicos calculados às mesmas alíquotas.

Algumas controladas da Companhia optaram pelo regime de lucro presumido. Para estas sociedades, a base de cálculo do imposto de renda é calculada a razão de 8% (incorporação imobiliária) e 32% (prestação de serviços e locações), a contribuição social a razão de 12% (incorporação imobiliária), 32% (prestação de serviços e locações) e 100% sobre as demais receitas, sobre as quais se aplicam as alíquotas regulares do respectivo imposto e contribuição. As alíquotas regulares de PIS e Cofins nestes casos são de 0,65% e 3,00%, respectivamente.

Determinados empreendimentos de controladas da Companhia adotaram a sistemática do patrimônio de afetação. Sendo assim, optou-se pela tributação de seus resultados em conformidade com o Regime Especial de Tributação (RET), em que as receitas operacionais com venda de imóveis são tributadas, de forma definitiva, à alíquota de 6% (alíquota que abrange inclusive as contribuições para a COFINS e para o PIS/PASEP).

- Impostos e contribuições diferidos:

Para as sociedades e atividades em que a prática contábil difere da prática fiscal, é calculado um passivo ou ativo de impostos e contribuições sociais federais diferidos para refletir quaisquer diferenças temporárias (Nota 17). O imposto de renda, a contribuição social sobre o lucro, o PIS e a COFINS diferidos passivos são reconhecidos no longo prazo e são decorrentes da diferença entre o reconhecimento pelo critério societário, descrito na nota explicativa nº 3.a., e o critério fiscal em que a receita é tributada no momento do recebimento.

i. Instrumentos financeiros

Ativos Financeiros

Ativos financeiros são classificados como: recebíveis ou ativos financeiros disponíveis para venda. A Companhia determina a classificação dos seus ativos financeiros no momento do seu reconhecimento inicial, quando ele se torna parte das disposições contratuais do instrumento. Os ativos financeiros da Companhia incluem: caixa e equivalentes de caixa, títulos e valores

Notas Explicativas

mobiliários e contas a receber, investimentos e outros ativos circulantes. A mensuração subsequente de ativos financeiros depende da sua classificação, que pode ser da seguinte forma:

- **Recebíveis:** são os ativos financeiros não derivativos, com pagamentos fixos ou determináveis, não cotados em um mercado ativo. Após a mensuração inicial, esses ativos financeiros são contabilizados ao custo amortizado, utilizando o método da taxa de juros efetivos, menos perda por redução ao valor recuperável. O custo amortizado é calculado levando em consideração qualquer desconto ou “prêmio” na aquisição e taxas ou custos incorridos. A amortização do método de juros efetivos é incluída na linha de receita financeira na demonstração de resultado. As perdas por redução ao valor recuperável são reconhecidas como despesa financeira no resultado.

- **Ativos financeiros disponíveis para venda:** são aqueles ativos financeiros não derivativos que não são classificados como recebíveis. Estes ativos financeiros incluem instrumentos patrimoniais e de títulos de dívida e são avaliados pelo valor de mercado no Patrimônio Líquido. Em 30 de Setembro de 2011, a Companhia não possuía esta natureza de ativos.

Um ativo financeiro é baixado quando:

- Os direitos de receber fluxos de caixa do ativo expirarem;
- A Companhia transfere os direitos de receber fluxos de caixa do ativo ou assume uma obrigação de pagar integralmente os fluxos de caixa recebidos, sem demora significativa, a um terceiro por força de um acordo de “repasse”; e a Companhia transfere substancialmente todos os riscos e benefícios do ativo ou a Companhia não transfere nem retem substancialmente todos os riscos e benefícios relativos ao ativo, mas transfere o controle sobre o ativo.

Passivos financeiros:

Passivos financeiros são classificados como: empréstimos, financiamentos, debêntures e outros passivos. A Companhia determina a classificação dos seus passivos financeiros no momento do seu reconhecimento inicial. No caso de empréstimos, financiamentos e debêntures, são acrescidos do custo da transação diretamente relacionado. A mensuração dos passivos financeiros depende da sua classificação, que pode ser da seguinte forma:

- **Empréstimos, financiamentos e debêntures não conversíveis:** após reconhecimento inicial, empréstimos, financiamentos e debêntures não conversíveis 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.

- **Outros passivos:** são passivos financeiros mensurados ao valor de custo e que não são classificados como empréstimos, financiamentos e debêntures não conversíveis. Em 30 de Setembro de 2011 a Companhia classificava como outros passivos os fornecedores, conta corrente entre parceiros e outras contas a pagar.

Um passivo financeiro é baixado quando a obrigação for revogada, cancelada ou expirar. Quando um passivo financeiro existente for substituído por outro do mesmo mutuante com termos

Notas Explicativas

substancialmente diferentes, ou os termos de um passivo existente forem significativamente alterados, essa substituição ou alteração é tratada como baixa do passivo original e reconhecimento de um novo passivo, sendo a diferença nos correspondentes valores contábeis reconhecida na demonstração do resultado.

Instrumentos financeiros – apresentação líquida

Ativos e passivos financeiros são apresentados líquidos no balanço patrimonial se, e somente se, houver um direito legal corrente e executável de compensar os montantes reconhecidos e se houver a intenção de compensação, ou de realizar o ativo e liquidar o passivo simultaneamente.

Valor justo de instrumentos financeiros

O valor justo de instrumentos financeiros ativamente negociados em mercados financeiros organizados é determinado com base nos preços de compra cotados no mercado no fechamento dos negócios na data do balanço, sem dedução dos custos de transação.

j. Benefícios a funcionários e dirigentes

A Companhia não mantém planos de previdência privada ou qualquer plano de aposentadoria ou benefícios pós-emprego. A Companhia possui programa de benefício para:

- Participação nos Lucros e Resultados (PLR); o qual é apurado em conexão com o plano vigente e é reconhecido como despesa durante o período de vigência e em contrapartida do passivo (nota explicativa nº 25);
- Plano de opção para compra de ações - "*stock options*", classificado como instrumento patrimonial vide detalhes na nota explicativa nº 26, o qual é calculado com base no valor atribuído aos serviços recebidos dos empregados nos planos, que é determinado pelo valor justo das opções outorgadas, estabelecido na data da outorga de cada plano, utilizando um modelo de precificação de opções, e é reconhecido como despesa durante o período de carência de direito à opção, compreendido entre a data da outorga e a data de exercício, em contrapartida da conta de reserva de capital no patrimônio líquido.

k. Distribuição de dividendos

A distribuição de dividendos para os acionistas é reconhecida como passivo, conforme previsto no estatuto social, ao término do exercício. Na data da assembléia geral, dividendos complementares aos dividendos mínimos obrigatórios podem ser aprovados e são reconhecidos apenas nesta ocasião, sendo que eventual proposta complementar feita pela administração na preparação das demonstrações financeiras é mantida como reserva de lucros no encerramento do balanço.

l. Lucro básico e lucro diluído por ação

Notas Explicativas

O resultado por ação básico e diluído é calculado por meio do resultado do exercício atribuível aos acionistas da Companhia levando em consideração a média ponderada das ações ordinárias em circulação no respectivo período.

A Companhia possui operações que influenciam no cálculo do lucro diluído, portanto o lucro diluído por ação é diferente do valor do lucro básico por ação conforme mencionado na nota explicativa nº 31.

m. Demonstrações dos Fluxos de Caixa - DFC

As demonstrações dos fluxos de caixa foram preparadas pelo método indireto e estão apresentadas de acordo com a Deliberação CVM nº. 547, de 13 de agosto de 2008, que aprovou o pronunciamento técnico CPC 03 - R2 (IAS 7) – Demonstração dos Fluxos de Caixa, emitido pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC).

n. Demonstrações do Valor Adicionado - DVA

As demonstrações do valor adicionado foram preparadas nos termos do pronunciamento técnico CPC 09. Essas demonstrações possuem por finalidade evidenciar a riqueza criada pela Companhia bem como a sua distribuição durante determinado exercício, sendo apresentada, conforme requerido pela legislação societária brasileira, como parte do conjunto das informações financeiras intermediárias da controladora, e como informação suplementar às informações contábeis intermediárias consolidadas.

4 Novos IFRS e Interpretações do IFRIC

Não há CPCs publicados ainda não vigentes, porém há normas IFRS publicadas para as quais ainda não há alteração nos CPCs vigentes e espera-se que as normas brasileiras estejam adequadas às normas internacionais até a data de início da vigência das mesmas. Segue um resumo das principais normas IFRS publicadas e ainda não vigentes:

- 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 ou valor justo, baseada na maneira pela qual uma entidade administra seus instrumentos financeiros (seu modelo de negócios) 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 passa a vigorar para exercícios fiscais iniciados a partir de 1º de janeiro de 2013.
- IFRIC 10 – Demonstrações financeiras consolidadas - O IFRS 10 substitui o SIC 12 e IAS 27 e se aplica às demonstrações financeiras consolidadas quando uma entidade controla uma ou mais entidades. A norma passa a vigorar para os exercícios iniciados em ou após 1 de janeiro de 2013.

Notas Explicativas

- IFRIC 11 – Joint Ventures – O IFRS substitui o SIC 13 e IAS 31 e se aplica às entidades controladas em conjunto. A norma passa a vigorar por períodos anuais iniciados em ou após 1 de janeiro de 2013.
- IFRIC 12 – Divulgação da participação em outras entidades – O IFRS 12 trata da divulgação de participação em outras entidades, cujo objetivo é possibilitar que os usuários conheçam os riscos, a natureza e os efeitos sobre as demonstrações financeiras dessa participação. A norma passa a vigorar para os exercícios iniciados em ou após 1 de janeiro de 2013.
- IFRIC 13 – Mensuração do valor justo - O IFRS 13 se aplica quando outros pronunciamentos de IFRS exigem ou permitem mensurações ou divulgações do valor justo (e mensurações, tais como o valor justo menos custo de venda, com base no valor justo ou divulgações sobre as referidas mensurações). A norma passa a vigorar por períodos anuais iniciados em ou após 1 de janeiro de 2013.
- IFRIC 19 Extinção de Passivos Financeiros com Instrumentos de Capital - A IFRIC 19 foi emitida em novembro de 2009 e passa a vigorar a partir de 1º de julho de 2010, sendo permitida sua aplicação antecipada. Esta interpretação esclarece as exigências das Normas Internacionais de Contabilidade (IFRS) quando uma entidade renegocia os termos de uma obrigação financeira com seu credor e este concorda em aceitar as ações da entidade ou outros instrumentos de capital para liquidar a obrigação financeira no todo ou em parte.

O IASB emitiu esclarecimentos para as normas de IFRS com aplicabilidade após 01 de outubro de 2011. Abaixo elencamos as principais emendas:

- IAS 1 – Apresentação das demonstrações financeiras;
- IAS 12 – Imposto sobre a renda;
- IAS 19 – Benefícios aos empregados;
- IAS 24 – Divulgações sobre partes relacionadas;
- IAS 27 – Demonstrações financeiras separadas;
- IAS 28 – Investimentos em coligadas.

A Companhia está ainda avaliando os impactos na adoção desses pronunciamentos e interpretações com o objetivo de estimar os possíveis impactos em suas demonstrações financeiras, individuais e consolidadas.

Não existem outras normas e interpretações emitidas e ainda não adotadas que possam, na opinião da Administração, ter impacto significativo no resultado ou no patrimônio divulgado pela Companhia.

Notas Explicativas**5 Caixa, equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários**

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>30/09/2011</u>	<u>31/12/2010</u>	<u>30/09/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Caixa e Bancos	1.543	5.652	25.784	73.174
Aplicações financeiras	385.465	132.809	438.389	204.950
Total de Caixa e equivalentes de Caixa	387.008	138.461	464.173	278.124
Títulos e Valores Mobiliários	11.573	11.453	11.573	11.453
Total de caixa, equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários	398.581	149.914	475.746	289.577

Os valores registrados a título de Caixa e Bancos referem-se às disponibilidades mantidas pela Companhia e suas controladas, que serão utilizadas para liquidar os compromissos de curtíssimo prazo.

Os valores registrados a título de Aplicações Financeiras são compostos por aplicações interfinanceiras de liquidez, Certificados de Depósitos Bancários (CDBs), fundos de investimentos em renda fixa e Debêntures, e apresentam remuneração equivalente de 100% a 103% do Certificado de Depósito Interbancário (CDI).

A Companhia possui fundo de investimento exclusivo denominado “Fundo de Investimento Multimercado Crédito Privado Tec Premiere”, cuja gestão e administração é da BTG Pactual Serviços Financeiros S.A DTVM e a custódia do Banco BTG Pactual S/A. As cotas do fundo de investimento exclusivo foram diversificadas em aplicações interfinanceiras de liquidez, Certificados de Depósitos Bancários (CDBs) e quotas de outros fundos de investimentos não exclusivos, com valorização indexada às taxas do CDI. As aplicações financeiras em Fundo de Investimento em que a Companhia tem participação exclusiva encontra-se consolidada.

O caixa e os equivalentes de caixa são mantidos com a finalidade de atender aos compromissos de caixa de curto prazo da Companhia e não para investimento ou outros propósitos, possuem conversibilidade imediata e estão sujeitos a um insignificante risco de mudança de valor.

Os valores registrados como Títulos e Valores Mobiliários correspondem a aplicações financeiras em renda fixa, a serem mantidas até o vencimento, que estão vinculadas a linha de financiamento (CCB), não classificado como equivalentes de caixa.

Notas Explicativas

6 Contas a receber de clientes

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>30/09/2011</u>	<u>31/12/2010</u>	<u>30/09/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Contas a receber	-	-	2.087.044	1.585.986
Provisão créditos liq.duvidosa	-	-	(2.238)	(2.238)
Ajuste a valor presente – AVP	-	-	(35.520)	(31.223)
	-	-	2.049.286	1.552.525
Circulante	-	-	1.419.249	928.150
Não circulante	-	-	630.037	624.375

A Companhia adota os procedimentos descritos na nota explicativa nº 3.a. para reconhecimento contábil dos resultados auferidos nas operações imobiliárias realizadas. Em decorrência disto, o saldo de contas a receber das unidades vendidas e ainda não concluídas está limitado à parcela da receita reconhecida contabilmente, líquida das parcelas já recebidas.

Como informação complementar, o saldo da carteira de vendas efetivadas que inclui a parcela já apropriada anteriormente descrita e a parcela de R\$ 1.561.922 (R\$ 1.353.080 em 31 de dezembro de 2010), que corresponde à receita a apropriar, líquida do valor de adiantamento de clientes e que será apropriada de acordo com o percentual de custo incorrido, pode ser assim demonstrado:

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>30/09/2011</u>	<u>31/12/2010</u>	<u>30/09/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Curto Prazo	-	-	1.874.697	1.098.080
Longo Prazo	-	-	1.736.511	1.807.525
	-	-	3.611.208	2.905.605

Os saldos de contas a receber estão atualizados pela variação do Índice Nacional da Construção Civil - INCC até a entrega das chaves e, posteriormente, pela variação do Índice Geral de Preços - Mercado - IGP-M, acrescidos normalmente de juros de 12% ao ano.

O saldo da carteira de vendas com prazo de vencimento superior a um ano apresenta a seguinte composição por ano de vencimento:

Ano de vencimento	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>30/09/2011</u>	<u>31/12/2010</u>	<u>30/09/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
2012	-	-	134.244	831.846
2013	-	-	594.488	300.390
2014	-	-	506.957	224.126
2015	-	-	139.686	98.184
2016	-	-	91.080	85.930
2017	-	-	78.554	78.657
2018	-	-	67.121	68.815
Após 2018	-	-	<u>124.381</u>	<u>119.577</u>
	-	-	1.736.511	1.807.525

Notas Explicativas

As contas a receber de clientes sujeitas a juros notoriamente abaixo do mercado para transações semelhantes e/ou atualizadas somente por inflação, sem juros, são ajustadas a valor presente com base na taxa média praticada pela Companhia para concessão de desconto sobre o preço da tabela de vendas ou à sua taxa média de captação, dos dois parâmetros o maior, que está em consonância com as taxas de remuneração de títulos públicos (NTN-B) de risco e prazo semelhantes. A taxa média utilizada para o cálculo do desconto a valor presente para o 3º trimestre de 2011 foi de 6,54% (7,05% para o ano de 2010). O cálculo a valor presente aplica-se, normalmente, às contas a receber com vencimento antes da entrega das chaves, decorrente das vendas de unidades de empreendimentos imobiliários não concluídos. Para o saldo devedor decorrente das vendas a prazo de unidades de empreendimentos imobiliários concluídos e para o saldo devedor, com vencimento após a entrega das chaves, decorrente das vendas de unidades de empreendimentos imobiliários não concluídos, as taxas de juros previstas nos contratos são compatíveis com as taxas de mercado aplicáveis às negociações similares.

Os montantes dos fluxos de caixa estimados, o horizonte temporal esperado e as expectativas em termos de montante e temporabilidade dos fluxos, são informados nos quadros acima, que detalham os fluxos temporais (em anos) estimados para recebimento das contas a receber de todas as unidades imobiliárias vendidas dos empreendimentos da Companhia.

7 Imóveis a comercializar

São representados por terrenos para futuras incorporações e pelos custos incorridos com as unidades imobiliárias (imóveis em construção e prontos), como demonstrado a seguir:

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>30/09/2011</u>	<u>31/12/2010</u>	<u>30/09/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Terrenos	-	-	661.513	603.640
Imóveis em construção	-	-	360.436	370.125
Imóveis concluídos	-	-	61.970	74.641
Total	-	-	1.083.919	1.048.406
Circulante	-	-	773.524	587.430
Não Circulante	-	-	310.395	460.976

A classificação entre o curto e o longo prazo é realizada pela Administração com base na expectativa de prazo do lançamento dos empreendimentos imobiliários revisada periodicamente.

8 Partes relacionadas

Os principais saldos de ativos e passivos com partes relacionadas, no trimestre findo em 30 de Setembro de 2011, decorrem de transações da Companhia, com suas sociedades controladas e sob controle comum para a compra de terrenos, pagamento de despesas com estandes, publicidade e propaganda e demais despesas comerciais, bem como outros custos e despesas inerentes ao desenvolvimento dos empreendimentos imobiliários, os quais não possuem datas de vencimento específicas e não estão sujeitos a encargos financeiros.

Notas Explicativas

A estrutura de administração desses empreendimentos imobiliários e a gerência de caixa são centralizadas na Companhia, assim assegura-se que as aplicações de recursos necessários sejam feitos e alocados de acordo com o planejado. As garantias das contas a receber com partes relacionadas são os próprios ativos dos empreendimentos imobiliários. Periodicamente a Companhia realiza a capitalização de parcelas desses recursos nas sociedades investidas.

A Companhia não espera perdas na realização dos saldos com partes relacionadas.

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>30/09/2011</u>	<u>31/12/2010</u>	<u>30/09/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Ativo não circulante				
Sociedades controladas e sob controle comum				
Acapulco Investimentos Imobiliários Ltda.	4.657	658	-	-
Adelaide Investimentos Imobiliários Ltda.	104	94	-	-
Arica Investimentos Imobiliários Ltda.	4	2	-	-
Arizona Investimentos Imobiliários Ltda.	-	618	-	-
Arles Investimentos Imobiliários Ltda.	-	345	-	-
Artigas Investimentos Imobiliários Ltda.	-	2	-	-
Balcarce Investimentos Imobiliários Ltda.	403	404	-	-
Bariloche Investimentos Imobiliários Ltda.	16	11	-	-
Barinas Investimentos Imobiliários Ltda.	24	2	-	-
Baruta Investimentos Imobiliários Ltda.	139	2	-	-
Beta Investimentos Imobiliários Ltda.	2.394	1.499	-	-
Borgonha Investimentos Imobiliários Ltda.	1	50	-	-
Brest Investimentos Imobiliários Ltda.	-	3.121	-	-
Bretanha Investimentos Imobiliários Ltda.	235	225	-	-
Calabria Investimentos Imobiliários Ltda.	-	1.001	-	-
Calgary Investimentos Imobiliários Ltda.	7.220	7.181	-	-
Califórnia Investimentos Imobiliárias Ltda.	319	6.261	-	-
Canárias Empreendimentos Imobiliários Ltda..	3.903	1.568	-	-
Cancun Investimentos Imobiliários Ltda.	1.070	125	-	-
Cannes Investimentos Imobiliários Ltda.	312	150	-	-
Cantura Investimentos Imobiliários Ltda.	-	2	-	-
Capri Investimentos Imobiliários Ltda.	4.330	7.993	-	-
Carora Investimentos Imobiliários Ltda.	6.532	-	-	-
Catamarca Investimentos Imobiliários Ltda.	97	647	-	-
CBR 011 Emp. Imob. Ltda.	1.866	1.866	-	-
Chipre Investimentos Imobiliários Ltda.	6.180	3.175	-	-
Coimbra Investimentos Imobiliários Ltda.	1.243	1.243	-	-
Colima Investimentos Imobiliários Ltda.	170	20	-	-
Coquimbo Investimentos Imobiliários Ltda.	2.640	-	-	-
Corrientes Investimentos Imobiliários Ltda.	536	3.675	-	-
Creta Investimentos Imobiliários Ltda.	8.078	11.371	-	-
Delta Investimentos Imobiliários Ltda.	-	1.805	-	-
Devon Investimentos Imobiliários Ltda.	7.614	11.772	-	-
Dorset Investimentos Imobiliários Ltda.	-	5	-	-
Durazno Investimentos Imobiliários Ltda.	-	2	-	-
Eldorado Investimentos Imobiliários Ltda.	18	13	-	-
Ephigênio Salles Empreendimentos Imob. SPE-S.A.	293	252	-	-
Essex Investimentos Imobiliários Ltda.	-	6.932	-	-

Notas Explicativas

Ferrete Investimentos Imobiliários Ltda.	1.075	725	-	-
Galia Investimentos Imobiliários Ltda.	231	201	-	-
Granada Investimentos Imobiliários Ltda	8.868	1	-	-
Grenoble Investimentos Imobiliários Ltda.	7.550	5	-	-
Guacara Investimentos Imobiliários Ltda.	-	2	-	-
Guadalajara Investimentos Imobiliários Ltda.	221	26	-	-
Guarenas Investimentos Imobiliários Ltda.	14	2	-	-
Guatire Investimentos Imobiliários Ltda.	-	2	-	-
Halifax Investimentos Imobiliários Ltda.	189	1.782	-	-
Hudson Investimentos Imobiliários Ltda..	461	1.764	-	-
Indiana Investimentos Imobiliários Ltda.	2.997	-	-	-
Ipanema Investimentos Imobiliários Ltda.	-	691	-	-
Jasper Investimentos Imobiliários Ltda.	3.303	1.278	-	-
Java Investimentos Imobiliários Ltda.	267	177	-	-
Jônica Investimentos Imobiliários Ltda.	-	26	-	-
Kingston Investimentos Imobiliários Ltda.	2.104	1.477	-	-
Kirra Investimentos Imobiliários Ltda.	-	448	-	-
Lazio Investimentos Imobiliários Ltda.	5	5.708	-	-
Lille Investimentos Imobiliários Ltda.	1.685	1.396	-	-
Limoges Investimentos Imobiliários Ltda.	2.037	350	-	-
Lisieux Investimentos Imobiliários Ltda.	-	5.077	-	-
Lyon Investimentos Imobiliários Ltda.	9.838	3.972	-	-
Madeira Empreendimentos Imobiliários Ltda.	909	896	-	-
Malaga Investimentos Imobiliários Ltda.	124	-	-	-
Maracaibo Investimentos Imobiliários Ltda.	12	2	-	-
Mariara Investimentos Imobiliários Ltda.	-	2	-	-
Marselha Investimentos Imobiliários Ltda.	75	55	-	-
Melbourne Investimentos Imobiliários Ltda.	2.369	520	-	-
Mendoza Investimentos Imobiliários Ltda.	35	5	-	-
Modena Investimentos Imobiliários Ltda.	-	2.589	-	-
Montreal Investimentos Imobiliários Ltda.	-	5.394	-	-
Mosaico Investimentos Imobiliários Ltda.	1.181	2.501	-	-
Nantes Investimentos Imobiliários Ltda.	15	15	-	-
Nice Investimentos Imobiliários Ltda.	-	2.840	-	-
Norfolk Investimentos Imobiliários Ltda.	12.921	17.895	-	-
Normandia Investimentos Imobiliários Ltda.	20	10	-	-
Norpar Nordeste Empreendimento e Participações S.A	100	100	-	-
Omega Investimentos Imobiliários Ltda.	39	40	-	-
Oregon Investimentos Imobiliários Ltda.	210	5.815	-	-
Padova Investimentos Imobiliários Ltda.	-	1.579	-	-
Pamplona Empreendimentos Imob. SPE Ltda.	1.089	1.016	-	-
Parque 10 Empreendimentos Imob. SPE – S.A.	6.139	5.621	-	-
Perusia Investimentos Imobiliários Ltda.	8.453	33	-	-
Petare Investimentos Imobiliários Ltda.	-	2	-	-
Picardia Investimentos Imobiliários Ltda.	-	13	-	-
Pinamar Investimentos Imobiliários Ltda.	34	45	-	-
Porlamar Investimentos Imobiliários Ltda.	232	2	-	-
Púcon Investimentos Imobiliários Ltda.	12	2	-	-
Punta Del Leste Investimentos Imobiliários Ltda.	91	2	-	-
Quebec Investimentos Imobiliários Ltda.	1.485	-	-	-

Notas Explicativas

Reimz Investimentos Imobiliários Ltda.	20	20	-	-
Rivera Investimentos Imobiliários Ltda.	-	2	-	-
Rocha Investimentos Imobiliários Ltda.	-	2	-	-
Rosales Investimentos Imobiliários Ltda.	6.601	171	-	-
Rosário Investimentos Imobiliários Ltda.	39	9	-	-
Rouen Investimentos Imobiliários Ltda.	145	15	-	-
Sagres Investimentos Imobiliários Ltda.	2.086	3.907	-	-
Salta Investimentos Imobiliários Ltda.	1.033	643	-	-
Sardenha Investimentos Imobiliários Ltda.	-	3.617	-	-
Serena Investimentos Imobiliários Ltda.	-	2	-	-
Sevilha Investimentos Imobiliários Ltda.	5.107	2.648	-	-
Talca Investimentos Imobiliários Ltda.	-	2	-	-
Tecnisa Construtora Ltda.	607	302	-	-
Tecnisa Socipar Investimentos Imob. Ltda.	15.312	10.312	-	-
Temuco Investimentos Imobiliários Ltda.	-	2	-	-
Texas Investimentos Imobiliários Ltda.	206	206	-	-
Toledo Investimentos Imobiliários Ltda.	9.936	11.297	-	-
Torino Investimentos Imobiliários Ltda.	941	861	-	-
Toronto Investimentos Imobiliários Ltda.	6.990	13.346	-	-
Torquato Empreendimento Imobiliário SPE – S.A.	1.752	1.323	-	-
Torreon Investimentos Imobiliários Ltda.	-	5	-	-
Toscana Investimentos Imobiliários Ltda.	4	2.480	-	-
Toulon Investimentos Imobiliários Ltda.	15	15	-	-
Toulouse Investimentos Imobiliários Ltda.	35	5	-	-
Trevelin Investimentos Imobiliários Ltda.	-	4.259	-	-
Trujillo Investimentos Imobiliários Ltda.	-	2	-	-
Tucuman Investimentos Imobiliários Ltda.	147	55	-	-
Udine Investimentos Imobiliários Ltda.	18	18	-	-
Valparaíso Investimentos Imobiliários Ltda.	5.402	83	-	-
Vancouver Investimentos Imobiliários Ltda.	905	48	-	-
Veneza Investimentos Imobiliários Ltda.	-	2.818	-	-
Versalhes Investimentos Imobiliários Ltda.	14	9	-	-
Windsor Investimentos Imobiliários Ltda.	3.606	986	-	-
Zapala Investimentos Imobiliários Ltda.	989	24	-	-
Zeta Investimentos Imobiliários Ltda.	2.038	11.638	-	-
Total	200.736	217.328	-	-

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>30/09/2011</u>	<u>31/12/2010</u>	<u>30/09/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Passivo circulante				
Sociedades controladas e sob controle comum				
AK5 Empreendimentos e Participações Ltda.	9.928	8.409	-	-
AK9 Empreendimentos e Participações Ltda.	5.473	-	-	-
Alaska Investimentos Imobiliários Ltda.	35.993	17.446	-	-
Ametista Investimentos Imobiliários Ltda.	5.580	6.557	-	-
Arizona Investimentos Imobiliários Ltda.	5.101	-	-	-
Braga Investimentos Imobiliários Ltda.	10.185	5.376	-	-
Bristol Investimentos Imobiliários Ltda.	2.857	1.873	-	-
Cadiz Investimentos Imobiliários Ltda.	5.004	3.180	-	-
Calabria Investimentos Imobiliários Ltda.	96	-	-	-

Notas Explicativas

Colorado Investimentos Imobiliários Ltda.	18.760	-	-	-
Durham Investimentos Imobiliários Ltda.	1.022	422	-	-
Essex Investimentos Imobiliários Ltda.	1.852	-	-	-
Fag Incorporadora SPE Ltda.	1.640	1.160	-	-
Forest Hill de Investimentos Imobiliários Ltda.	4.778	4.778	-	-
Ipanema Investimentos Imobiliários Ltda.	15	-	-	-
Jardim da Saúde Incorporadora SPE Ltda.	2.290	2.240	-	-
Jônica Investimentos Imobiliários Ltda.	18.301	-	-	-
Juquis Investimentos Imobiliários Ltda.	5.403	3.793	-	-
Kirra Investimentos Imobiliários Ltda.	7.080	-	-	-
Labrador Investimentos Imobiliários Ltda.	15.817	17.687	-	-
Lacombe Investimentos Imobiliários Ltda.	13.906	8.152	-	-
Lisieux Investimentos Imobiliários Ltda.	1.046	-	-	-
Madrid Investimentos Imobiliários Ltda.	17.245	-	-	-
Maia Investimentos Imobiliários Ltda.	7.588	12.161	-	-
Missouri Investimentos Imobiliários Ltda.	15.006	5.681	-	-
Modena Investimentos Imobiliários Ltda.	8.943	-	-	-
Nevada Investimentos Imobiliários Ltda.	7.066	7.471	-	-
Padova Investimentos Imobiliários Ltda.	1.120	-	-	-
Quality Investimentos Imobiliários Ltda.	10.938	4.990	-	-
Quebec Investimentos Imobiliários Ltda.	-	59	-	-
Sampi Investimentos Imobiliários Ltda.	2.440	1.840	-	-
Sardenha Investimentos Imobiliários Ltda.	2.899	-	-	-
Tecnisa Consultoria Imobiliária Ltda.	4.591	-	-	-
Tecnisa Empreendimentos Imobiliários Ltda.	7.640	10.434	-	-
Tecnisa Engenharia e Comércio Ltda.	26.211	20.002	-	-
Tronador Investimentos Imobiliários Ltda.	3.220	2.041	-	-
Valencia Investimentos Imobiliários Ltda.	4.081	3.386	-	-
Total	291.115	149.138	-	-

9 Parceiros em negócios

Os saldos de contas a receber junto a parceiros em negócios, no trimestre findo em 30 de Setembro de 2011, decorrem de transações da Companhia com terceiros (parceiros nos negócios imobiliários) onde a Companhia disponibiliza recursos para viabilizar as respectivas parcerias, com vencimentos normalmente vinculados à conclusão dos empreendimentos imobiliários, corrigidos monetariamente por taxas vinculadas às taxas de captação da Companhia, e cuja liquidação é realizada mediante amortizações parciais ou quando da disponibilização dos lucros dos empreendimentos aos parceiros de negócios. As garantias para estes valores geralmente são representadas pelo penhor das quotas de capital dos parceiros nas sociedades em que participam e/ou notas promissórias em valor equivalente a 130% dos recursos disponibilizados. A Companhia não espera perdas na realização das contas a receber junto a parceiros de negócios.

Os saldos de contas a pagar junto a parceiros em negócios possuem características similares aos saldos de contas a receber junto a parceiros em negócios.

Notas Explicativas

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>30/09/2011</u>	<u>31/12/2010</u>	<u>30/09/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Ativo não circulante				
Parceiros em Negócios				
Artefato Eng. Ind. e Com. Ltda	23	251	3.176	3.353
Br Corp Empreendimentos Ltda.	-	-	237	155
CBR 011 Emp. Imob. Ltda.	-	-	1.979	2.400
Cyrela Brazil Realty S.A. Empreend. e Part.	-	-	10.633	5.343
Edu Empresa de Desenvolvimento Urbano S/A	-	-	13	28
Ferraz Bueno Administração e Part.	1.704	263	1.826	263
Fr Incorporadora Ltda.	-	-	1.102	1.951
Gustavo Costa e Silva Cunha	-	-	6	584
Habitacon Construtora e Incorporadora Ltda.	4.397	979	9.720	3.095
IPCE Investimentos e Participações Ltda.	-	-	190	-
JA Incorporadora Ltda	-	-	268	1.597
Jafet Incorporadora Ltda.	-	-	7.092	-
Mondiale Construtora e Incorporadora Ltda.	141	142	160	2.321
Novolar Incorporações e Construções Ltda.	324	2.153	324	2.153
Nunes Criatividade Serviços Ltda	-	-	28	-
Petram Gestão Imobiliária Ltda.	4.452	4.466	6.056	5.852
Porto Ferraz Construtora Ltda.	2.046	13.430	4.669	14.690
Real Estate Options do Brasil	-	-	-	140
Reginaldo Souza da Silva	-	-	32	37
Schahin Engenharia S.A.	9.213	6.933	41	41
Singular Real Est. Empr. Ltda.	-	-	-	1.245
Socipar Empreendimentos Imobiliários Ltda.	1.353	1.280	2.401	1.280
Stuhlberger W Incorporações, Const. e Part.	19.229	5.609	21.496	5.609
Stuhlberger Incorporadora Ltda.	3.827	3.205	3.827	2.458
Sunreal Prop. Emp. E Constr. Ltda	-	-	100	1.370
T.P.R.Empr. e Particip. Ltda.	-	-	7	287
Tati Construtora e Incorporadora Ltda.	12.024	6.213	12.711	6.213
TecMac Engenharia e Construção Ltda.	461	461	461	461
Tecnopar Empreendimentos Imo. Ltda.	-	-	348	222
Terra Brasilis Empreendimento e Participação Ltda	6.516	6.021	6.753	6.021
Total	65.710	51.406	95.656	69.169

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>30/09/2011</u>	<u>31/12/2010</u>	<u>30/09/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Passivo circulante				
Parceiros em Negócios				
Agra Empreendimentos Imobiliários S.A	-	-	831	-
Artefato Engenharia Indústria e Comércio Ltda.	-	-	-	163
Br Corp Empreendimentos Ltda.	-	-	1.771	247
Cyrela Brazil Realty S.A. Empreend. e Part.	-	-	7.249	7.171
Cyrela Construtora Ltda.	2.780	2.780	2.780	2.780
Edu Empresa de Desenvolvimento Urbano S.A.	-	-	-	16
FR Incorporadora Ltda.	218	218	234	222
Habitacon Const. Incorp. Ltda.	-	-	4.105	5.020
Ja Incorporadora Ltda.	1.399	1.399	1.399	1.399
Jafet Incorporadora Ltda.	-	-	-	1.757
Magik Empreendimentos Imobiliários Ltda.	160	160	-	-
Mondiale Construtora e Incorporadora Ltda.	-	-	24	-

Notas Explicativas

Novolar Incorporações e Construções Ltda.	-	-	3.359	-
Porto Ferraz Construtora Ltda.	-	-	3.352	2.727
Real Estate Options do Brasil	-	-	8	-
Schahin Engenharia S.A.	-	-	1.222	1.222
Socipar Empreendimentos Imobiliários Ltda.	-	-	2.528	-
Sunreal Properties Empreend. e Consultoria Ltda.	-	-	16	-
T.P.R. Empreendimentos e Participações Ltda.	-	-	16	-
Tati Construtora e Incorporadora Ltda.	-	-	-	490
Tecmac Engenharia e Construções Ltda	-	-	611	611
Tecnopar Empreendimentos Imo. Ltda.	-	-	12	141
Triumph Operacional e Empr. Imob. Ltda.	-	-	86	76
Total	4.557	4.557	29.603	24.042

10 Participações em consórcios

A Companhia e suas controladas participam do desenvolvimento de empreendimentos de incorporação imobiliária em conjunto com outros parceiros de negócio de forma direta ou por meio de partes relacionadas, mediante participação societária ou pela formação de consórcios.

No caso dos empreendimentos formatados na modalidade de consórcios, a estrutura de administração e a gerência de caixa são centralizadas na empresa líder de cada empreendimento, que monitora o desenvolvimento das obras e os orçamentos. Assim, o líder do empreendimento tem a responsabilidade de assegurar que as aplicações de recursos necessários sejam feitas e alocadas de acordo com o planejado. As origens e aplicações de recursos do empreendimento estão refletidas nos saldos de ativo e passivo, respeitados os respectivos percentuais de participação, os quais não estão sujeitos à atualização ou encargos financeiros e não possuem vencimentos predeterminados.

Os resultados dos consórcios são registrados no resultado dos exercícios das sociedades pelos mesmos critérios definidos na Nota Explicativa nº 3.a., porém a liquidação financeira e os saldos a receber ou a pagar nas participações em consórcio somente são realizados na finalização dos empreendimentos ou encerramento da carteira de clientes.

O prazo médio de desenvolvimento e finalização dos empreendimentos em que estão aplicados os recursos é de três anos, sempre com base nos projetos e cronogramas físico-financeiros de cada obra. Essa forma de alocação dos recursos permite que as condições negociais acertadas com cada parceiro e em cada empreendimento fiquem concentradas em estruturas específicas e mais adequadas às suas características.

Os saldos de ativo e passivo decorrentes das “Participações em consórcios” com terceiros estão apresentados a seguir:

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>30/09/2011</u>	<u>31/12/2010</u>	<u>30/09/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Ativo não circulante				
Consórcio Jandira	-	-	5.848	6.232
Consórcio Massacá	-	-	1.161	-
Consórcio Peixoto Gomide	-	-	4.671	5.004
Consórcio Residencial Focus	-	-	1.079	291
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>12.759</u>	<u>11.527</u>

Notas Explicativas

Passivo não circulante

Consórcio Mosatec	-	-	8.602	5.303
Consórcio Massacá TPR	-	-	5.207	3.321
Consórcio Juquis	-	-	5.473	2.856
Consórcio Afonso Brás	-	-	11.015	9.429
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>30.297</u>	<u>20.909</u>

11 Investimentos

a. Composição dos saldos

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>30/09/2011</u>	<u>31/12/2010</u>	<u>30/09/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Participações em sociedades controladas e coligadas	1.920.207	1.435.546	-	-
Encargos financeiros controladora (a)	64.107	53.525	-	-
	1.984.314	1.489.071	-	-

(a) Na Controladora, refere-se aos encargos financeiros decorrentes de linhas de empréstimos e financiamentos e debêntures tomadas pela Companhia e repassados às suas subsidiárias, sem a incidência de encargos financeiros, para serem aplicados em empreendimentos imobiliários, e expressam o custo financeiro capitalizado às unidades imobiliárias em estoque. Conforme determinação da Orientação O-CPC-01 – Entidades de Incorporação Imobiliária, no balanço consolidado estes encargos financeiros são reclassificados para o grupo de Imóveis a Comercializar. Os encargos financeiros apropriados ao resultado são registrados como despesas financeiras na controladora e no consolidado são reclassificados para o custo dos imóveis vendidos.

b. Informações sobre as investidas

		30/09/2011		31/12/2010	
Informações sobre as Investidas	Participação	Patrimônio líquido	Lucro Líquido (Prejuízo)	Participação	Patrimônio Líquido Líquido (Prejuízo)
Sociedades controladas					
Acapulco Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	(146)	99,99%	(a) (19)
Adelaide Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	(5)	99,99%	(a) (8)
AK5 Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99%	13.341	253	99,99%	13.088 1.061
AK9 Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99%	16.896	2.483	99,99%	14.413 (2.074)
Alaska Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	54.673	20.698	99,99%	33.975 16.974
Ametista Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	14.224	2.303	99,99%	11.921 1.686
Arica Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	10	-	99,99%	(a) -
Arles Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	340	(6)	99,99%	1 (9)
Artigas Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	2	-	99,99%	(a) -
Aspen Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	-	-	- -
Austin Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	-	-	- -
Balcarce Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	(25)	99,99%	(a) (348)
Baltimore Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	-	-	- -
Bariloche Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	(7)	99,99%	(a) (8)
Barinas Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	10	-	99,99%	(a) -
Baruta Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	10	-	99,99%	(a) -
Beta Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	11.958	(14)	99,99%	8.263 (7)
Borgonha Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	7.286	(7)	99,99%	2 (7)

Notas Explicativas

Braga Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	7.925	1.162	99,99%	6.763	2.980
Brest Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	4.008	(11)	99,99%	(a)	(11)
Bretonha Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	(223)	99,99%	(a)	(16)
Bristol Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	4.838	328	99,99%	4.510	758
Calabria Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	7.698	2.156	99,99%	5.195	531
Calgary Investimentos Imobiliários Ltda.	80,00%	11.042	5.838	80,00%	975	676
Califórnia Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	18.071	16	99,99%	11.758	95
Cancun Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	(206)	99,99%	(a)	-
Cannes Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	1	(6)	99,99%	1	(9)
Cantaura Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	4	-	99,99%	(a)	-
Capri Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	8.776	(317)	99,99%	(a)	(16)
Carora Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	10	-	99,99%	(a)	-
Catamarca Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	10	-	99,99%	(a)	-
Charlotte Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	-	-	-	-
Chicago Flex Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	-	-	-	-
Chillan Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	2	-	99,99%	(a)	-
Cincinnati Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	-	-	-	-
Cleveland Flex Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	-	-	-	-
Coimbra Investimentos Imobiliários Ltda.	80,00%	(a)	20	80,00%	(a)	(1.141)
Colima Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	(6)	99,99%	(a)	(8)
Colorado Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	66.308	(4.691)	99,99%	70.999	35.536
Columbus Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	-	-	-	-
Coquimbo Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	8.998	(11)	99,99%	(a)	-
Corrientes Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	7.266	557	99,99%	(a)	-
Creta Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	78.835	23.334	99,99%	55.501	23.241
Dakota Flex Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	-	-	-	-
Dallas Flex Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	-	-	-	-
Daytona Flex Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	-	-	-	-
Delta Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	3.666	(140)	99,99%	286	(10)
Detroit Flex Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	-	-	-	-
Devon Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	56.143	13.945	99,99%	42.198	3.870
Dorset Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	11.523	106	99,99%	11.402	312
Durazno Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	2	-	99,99%	(a)	-
Eldorado Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	(7)	99,99%	(a)	(9)
Entrerios Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	1	(8)	99,99%	(a)	-
Essex Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	41.408	14.669	99,99%	26.739	2.337
FAG Incorporadora SPE Ltda.	99,99%	2.124	120	99,99%	2.004	(4)
Ferrete Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	(4)	99,99%	(a)	(11)
Florida Flex Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	-	-	-	-
Galia Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	(6)	99,99%	(a)	(11)
Granada Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	97.113	15.153	99,99%	75.145	30.006
Grenoble Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	(14)	99,99%	(a)	(12)
Guacara Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	7.052	-	99,99%	(a)	-
Guadalajara Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	(6)	99,99%	(a)	(10)
Guanare Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	2	-	99,99%	(a)	-
Guarenas Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	10	-	99,99%	(a)	-
Guatire Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	2	-	99,99%	(a)	-
Halifax Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	32.581	7.162	99,99%	25.015	8.001
Hudson Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	12.664	3.776	99,99%	4.888	(43)
Indiana Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	21.250	2.447	99,99%	18.803	3.665
Ipanema Investimentos Imobiliários Ltda.	-	(a)	-	99,99%	(a)	(13)
Jandira de Investimentos Imobiliários SPE Ltda.	99,99%	13.779	(114)	99,99%	13.893	440
Java Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	(408)	99,99%	292	(8)
Jônica Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	76.934	10.591	99,99%	66.343	8.627
Juquis Investimentos Imobiliários S.P.E. Ltda.	99,99%	6.444	(38)	99,99%	6.482	(1.550)
Kansas Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	-	-	-	-
Kingston Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	1.831	(6)	99,99%	1.837	(10)
Labrador Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	42.522	7.309	99,99%	35.213	13.072
Lacombe Investimentos Imobiliários Ltda.	80,00%	39.710	9.154	80,00%	30.556	11.968
Lazio Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	19.885	10.757	99,99%	(a)	(366)
Lille Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	52.970	(8)	99,99%	52.957	(11)
Limoges Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	7.258	(241)	99,99%	(a)	(10)
Lisieux Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	16.897	6.875	99,99%	10.022	1.924
Louisiana Flex Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	-	-	-	-
Lyon Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	25.254	4.092	99,99%	21.162	14.179
Madison Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	-	-	-	-
Madrid Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	73.182	23.668	99,99%	41.792	10.394
Magnum Investimentos Imobiliários Ltda.	70,00%	812	416	70,00%	396	(304)
Maia Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	29.563	3.526	99,99%	26.037	15.974
Málaga Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	(95)	99,99%	(a)	(27)
Maracaibo Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	10	-	99,99%	(a)	-
Mariara Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	2	-	99,99%	(a)	-
Marselha Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	(6)	99,99%	(a)	(11)
Melbourne Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	(233)	99,99%	(a)	(12)
Memphis Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	-	-	-	-
Mendoza Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	10	-	99,99%	(a)	-
Miami Flex Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	-	-	-	-
Michigan Flex Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	-	-	-	-
Minnesota Flex Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	-	-	-	-

Notas Explicativas

Mississippi Flex Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	-	-	-	-
Missouri Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	28.369	5.164	99,99%	23.205	5.487
Modena Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	17.065	6.482	99,99%	10.583	(404)
Montreal Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	5.923	(1)	99,99%	(a)	90
Moron Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	2	-	99,99%	(a)	-
Mosaico Investimentos Imobiliários Ltda.	90,00%	30.549	619	90,00%	28.790	(193)
Nantes Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	(6)	99,99%	1	(9)
Nebraska Flex Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	-	-	-	-
Nevada Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	16.926	1.960	99,99%	14.966	4.783
Nice Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	3.868	(158)	99,99%	1	(9)
Norfolk Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	39.034	10.967	99,99%	11.291	2.929
Normandia Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	(10)	99,99%	1	(9)
Ohio Flex Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	-	-	-	-
Oklahoma Flex Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	-	-	-	-
Omega Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	(13)	99,99%	(a)	(15)
Oregon Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	19.430	(23)	99,99%	13.455	(18)
Orlando Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	-	-	-	-
Padova Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	7.698	3.830	99,99%	2.534	(454)
Pamplona Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.	87,50%	(a)	-	87,50%	(a)	-
Pensilvania Flex Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	-	-	-	-
Perusia Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	2.680	(11)	99,99%	(a)	(8)
Petare Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	2	-	99,99%	(a)	-
Petra Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	2	-	99,99%	(a)	-
Picardia Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	27.673	400	99,99%	27.269	(38)
Pinamar Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	11	1	99,99%	(a)	-
Porlamar Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	10	-	99,99%	(a)	-
Púcon Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	10	-	99,99%	(a)	-
Punta Del Leste Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	10	-	99,99%	(a)	-
Quality Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	16.607	923	99,99%	15.684	(556)
Quebec Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	9.050	2.637	99,99%	6.413	507
Reimz Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	(9)	99,99%	1	(9)
Rivera Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	2	-	99,99%	(a)	-
Rocha Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	2	-	99,99%	(a)	-
Rosales Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	(876)	99,99%	(a)	(9)
Rosário Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	(6)	99,99%	(a)	(8)
Rouen Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	(8)	99,99%	(a)	(19)
Sacramento Flex Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	-	-	-	-
Salta Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	(7)	99,99%	(a)	(9)
Sardenha Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	12.485	2.409	99,99%	5.059	1.066
Serena Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	2	-	99,99%	(a)	-
Talca Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	2	-	99,99%	(a)	-
Tampa Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	-	-	-	-
Tecnisa Construtora Ltda.	99,99%	(a)	(234)	99,99%	(a)	(241)
Tecnisa Consultoria Imobiliária Ltda.	99,99%	9.239	4.237	99,99%	5.002	4.347
Tecnisa Empreendimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	22.297	335	99,99%	21.962	6.933
Tecnisa Engenharia e Comércio Ltda.	99,99%	58.058	6.903	99,99%	51.155	(2.891)
Temuco Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	2	-	99,99%	(a)	-
Texas Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	(7)	99,99%	(a)	(8)
Toledo Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	47.536	(834)	99,99%	44.409	32.072
Torino Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	11	(7)	99,99%	18	19
Torreón Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	5	-	99,99%	(a)	-
Toscana Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	10.565	574	99,99%	9.037	2.841
Toulon Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	(9)	99,99%	(a)	(9)
Toulouse Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	(15)	99,99%	1	(9)
Trevelin Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	8.952	3.038	99,99%	(a)	(510)
Tronador Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	14.535	126	99,99%	14.409	(719)
Trujillo Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	2	-	99,99%	(a)	-
Tucumán Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	10	-	99,99%	(a)	-
Udine Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	(4)	99,99%	(a)	(8)
Utah Flex Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	-	-	-	-
Valera Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	2	-	99,99%	(a)	-
Valparaíso Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	9	(1)	99,99%	(a)	-
Vancouver Investimentos Imobiliários Ltda.	80,00%	19.715	(1.014)	80,00%	14.776	(494)
Vegas Flex Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	-	-	-	-
Veneza Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	3.571	(15)	99,99%	(a)	(12)
Versalhes Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	(9)	99,99%	(a)	(10)
Virginia Flex Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	-	-	-	-
Windsor Investimentos Imobiliários Ltda.	75,00%	110.853	(139)	75,00%	109.821	(29)
Zapala Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	(120)	99,99%	(a)	(4)
Zeta Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	18.001	1.772	99,99%	(a)	(671)
Sociedades sob controle comum						
Arizona Investimentos Imobiliários Ltda.	50,00%	18.912	6.786	50,00%	12.126	2.468
Cádiz Investimentos Imobiliários Ltda.	60,00%	17.232	(2.354)	60,00%	19.586	9.356
Canárias Empreendimentos Imobiliários Ltda.	75,00%	23.461	3.090	75,00%	20.371	209
CBR 011 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	25,00%	616	(251)	25,00%	844	1.055
Chipre Investimentos Imobiliários Ltda.	80,00%	24.523	5.144	80,00%	19.379	5.985
Cyrela Magik Tecnisa Empreend. Imobil. SPE Ltda.	37,50%	8.159	2.371	37,50%	2.094	329

Notas Explicativas

Cyrela Tecnisa Investimentos Imobiliários Ltda.	49,98%	10.967	(95)	49,98%	5.407	589
Cyrela Tecnisa Klabin Segall Empreend. Imobil. Ltda.	20,00%	615	35	20,00%	580	(83)
Durham Investimentos Imobiliários Ltda.	60,00%	6.231	(650)	60,00%	6.881	2.642
Ephigenio Salles Empreend. Imobiliários SPE - S.A.	30,00%	4.010	500	30,00%	3.510	2.339
Forest Hill de Investimentos Imobiliários Ltda.	40,00%	971	22	40,00%	949	(15)
Ipanema Investimentos Imobiliários Ltda.	50,00%	(a)	(81)	50,00%	(a)	(6)
Jardim da Saúde Incorporadora SPE LTDA.	50,00%	3.775	(44)	50,00%	3.819	214
Jasper Investimentos Imobiliários Ltda.	75,00%	12.728	(597)	75,00%	13.325	1.731
Kirra Investimentos Imobiliários Ltda.	80,00%	58.970	15.914	80,00%	43.056	10.745
Madeira Empreendimentos Imobiliários Ltda.	44,00%	1.494	2	44,00%	1.492	(1)
Norpar – Nordeste Empreend. e Participações S/A.	75,00%	7.648	119	75,00%	7.529	328
Parque 10 Empreend. Imobiliários SPE - S.A.	85,00%	8.497	815	70,00%	2.966	(571)
Parque Esplanada Investimentos Imobiliários Ltda.	50,00%	1.109	(2)	50,00%	1.111	(29)
Sagres Empreendimentos Imobiliários Ltda.	44,00%	7.177	294	44,00%	4.550	1.392
Sampi Investimentos Imobiliários Ltda.	60,00%	8.921	2.178	60,00%	6.743	2.324
Schahin Brasílio Machado Incorporadora SPE Ltda.	60,00%	38.272	11.175	60,00%	27.097	8.927
Sevilha Investimentos Imobiliários Ltda.	60,00%	14.713	486	60,00%	14.016	1.795
Stuhlberger Incorporadora Ltda.	50,00%	55.484	10.538	50,00%	42.287	5.734
Tecnisa Socipar Investimentos Imobiliários Ltda.	66,67%	7.894	2.212	66,67%	5.053	(1.008)
Toronto Investimentos Imobiliários Ltda.	85,00%	16.998	2.847	85,00%	14.151	6.472
Torquato Empreendimento Imobiliário SPE – S.A.	30,00%	3.712	948	30,00%	2.764	1.592
Valência Investimentos Imobiliários Ltda	60,00%	4.286	86	60,00%	4.200	(404)
Vila Moura Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	40,00%	(a)	(59)

(a) Sociedades com patrimônio líquido inferior a R\$ 1.

c. Movimentação dos investimentos

	Integralização			Movimentação		
	Saldo em 31/12/2010	(redução) do capital	Dividendos	Equivalência patrimonial	Provisão para perdas	Saldo em 30/09/2011
Sociedades controladas						
Acapulco Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	(146)	146	-
Adelaide Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	(5)	5	-
Ak5 Empreendimentos e Participações Ltda	13.088	-	-	253	-	13.341
Ak9 Empreendimentos e Participações Ltda	14.413	-	-	2.483	-	16.896
Alaska Investimentos Imobiliários Ltda	33.975	-	-	20.698	-	54.673
Ametista Investimentos Imobiliários Ltda	11.921	-	-	2.303	-	14.224
Arica Investimentos Imobiliários Ltda	-	10	-	-	-	10
Arles Investimentos Imobiliários Ltda	1	345	-	(6)	-	340
Artigas Investimentos Imobiliários Ltda	-	2	-	-	-	2
Aspen Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	-	-	-
Austin Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	-	-	-
Balcarce Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	(25)	25	-
Baltimore Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	-	-	-
Bariloche Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	(7)	7	-
Barinas Investimentos Imobiliários Ltda	-	10	-	-	-	10
Baruta Investimentos Imobiliários Ltda	-	10	-	-	-	10
Beta Investimentos Imobiliários Ltda	8.263	3.709	-	(14)	-	11.958
Borgonha Investimentos Imobiliários Ltda	2	7.291	-	(7)	-	7.286
Braga Investimentos Imobiliários Ltda	6.763	-	-	1.162	-	7.925
Brest Investimentos Imobiliários Ltda	-	4.020	-	(11)	(1)	4.008
Bretanha Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	(223)	223	-
Bristol Investimentos Imobiliários Ltda	4.510	-	-	328	-	4.838
Calabria Investimentos Imobiliários Ltda	5.195	347	-	2.156	-	7.698
Calgary Investimentos Imobiliários Ltda	975	4.229	-	5.838	-	11.042
California Investimentos Imobiliários Ltda	11.758	6.297	-	16	-	18.071
Cancun Investimentos Imobiliários Ltda	-	10	-	(206)	196	-
Cannes Investimentos Imobiliários Ltda	1	-	-	(6)	6	1
Cantaura Investimentos Imobiliários Ltda	-	4	-	-	-	4
Capri Investimentos Imobiliários Ltda	-	9.099	-	(317)	(6)	8.776
Carora Investimentos Imobiliários Ltda	-	10	-	-	-	10
Catamarca Investimentos Imobiliários Ltda	-	10	-	-	-	10
Charlotte Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	-	-	-
Chicago Flex Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	-	-	-
Chillan Investimentos Imobiliários Ltda	-	2	-	-	-	2

Notas Explicativas

Cincinnati Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	-	-	-
Cleveland Flex Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	-	-	-
Coimbra Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	20	(20)	-
Colima Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	(6)	6	-
Colorado Investimentos Imobiliários Ltda	70.999	-	-	(4.691)	-	66.308
Columbus Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	-	-	-
Coquimbo Investimentos Imobiliários Ltda	-	9.009	-	(11)	-	8.998
Corrientes Investimentos Imobiliários Ltda	-	6.709	-	557	-	7.266
Creta Investimentos Imobiliários Ltda	55.501	-	-	23.334	-	78.835
Dakota Flex Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	-	-	-
Dallas Flex Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	-	-	-
Daytona Flex Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	-	-	-
Delta Investimentos Imobiliários Ltda	286	3.520	-	(140)	-	3.666
Detroit Flex Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	-	-	-
Devon Investimentos Imobiliários Ltda	42.198	-	-	13.945	-	56.143
Dorset Investimentos Imobiliários Ltda	11.402	15	-	106	-	11.523
Durazno Investimentos Imobiliários Ltda	-	2	-	-	-	2
Eldorado Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	(7)	7	-
Entrerios Investimentos Imobiliários Ltda	-	9	-	(8)	-	1
Essex Investimentos Imobiliários Ltda	26.739	-	-	14.669	-	41.408
Fag Incorporadora SPE Ltda	2.004	-	-	120	-	2.124
Ferrete Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	(4)	4	-
Florida Flex Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	-	-	-
Galia Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	(6)	6	-
Granada Investimentos Imobiliários Ltda	75.145	6.815	-	15.153	-	97.113
Grenoble Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	(14)	14	-
Guacara Investimentos Imobiliários Ltda	-	7.052	-	-	-	7.052
Guadalajara Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	(6)	6	-
Guanare Investimentos Imobiliários Ltda	-	2	-	-	-	2
Guarenas Investimentos Imobiliários Ltda	-	10	-	-	-	10
Guatire Investimentos Imobiliários Ltda	-	2	-	-	-	2
Halifax Investimentos Imobiliários Ltda	25.015	404	-	7.162	-	32.581
Hudson Investimentos Imobiliários Ltda	4.888	4.000	-	3.776	-	12.664
Indiana Investimentos Imobiliários Ltda	18.803	-	-	2.447	-	21.250
Java Investimentos Imobiliários Ltda	292	-	-	(408)	116	-
Jônica Investimentos Imobiliários Ltda	66.343	-	-	10.591	-	76.934
Juquis Investimentos Imobiliários SPE Ltda	6.482	-	-	(38)	-	6.444
Kansas Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	-	-	-
Kingston Investimentos Imobiliários Ltda	1.837	-	-	(6)	-	1.831
Labrador Investimentos Imobiliários Ltda	35.213	-	-	7.309	-	42.522
Lacombe Investimentos Imobiliários Ltda	30.556	-	-	9.154	-	39.710
Lazio Investimentos Imobiliários Ltda	-	9.495	-	10.757	(367)	19.885
Lille Investimentos Imobiliários Ltda	52.957	21	-	(8)	-	52.970
Limoges Investimentos Imobiliários Ltda	-	7.499	-	(241)	-	7.258
Lisieux Investimentos Imobiliários Ltda	10.022	-	-	6.875	-	16.897
Lousiana Flex Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	-	-	-
Lyon Investimentos Imobiliários Ltda	21.162	-	-	4.092	-	25.254
Madison Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	-	-	-
Madrid Investimentos Imobiliários Ltda	41.792	7.722	-	23.668	-	73.182
Maia Investimentos Imobiliários Ltda	26.037	-	-	3.526	-	29.563
Málaga Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	(95)	95	-
Maracaibo Investimentos Imobiliários Ltda	-	10	-	-	-	10
Mariara Investimentos Imobiliários Ltda	-	2	-	-	-	2
Marselha Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	(6)	6	-
Melbourne Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	(233)	233	-
Memphis Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	-	-	-
Mendoza Investimentos Imobiliários Ltda	-	10	-	-	-	10
Miami Flex Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	-	-	-
Michigan Flex Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	-	-	-
Minnesota Flex Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	-	-	-
Mississippi Flex Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	-	-	-
Missouri Investimentos Imobiliários Ltda	23.205	-	-	5.164	-	28.369
Modena Investimentos Imobiliários Ltda	10.583	-	-	6.482	-	17.065
Montreal Investimentos Imobiliários Ltda	-	6.329	-	(1)	(405)	5.923

Notas Explicativas

Moron Investimentos Imobiliários Ltda	-	2	-	-	-	2
Mosaico Investimentos Imobiliários Ltda	28.790	1.140	-	619	-	30.549
Nantes Investimentos Imobiliários Ltda	1	-	-	(6)	5	-
Nebraska Flex Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	-	-	-
Nevada Investimentos Imobiliários Ltda	14.966	-	-	1.960	-	16.926
Nice Investimentos Imobiliários Ltda	1	4.025	-	(158)	-	3.868
Norfolk Investimentos Imobiliários Ltda	11.291	16.776	-	10.967	-	39.034
Normandia Investimentos Imobiliários Ltda	1	-	-	(10)	9	-
Ohio Flex Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	-	-	-
Oklahoma Flex Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	-	-	-
Omega Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	(13)	13	-
Oregon Investimentos Imobiliários Ltda	13.455	5.998	-	(23)	-	19.430
Orlando Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	-	-	-
Padova Investimentos Imobiliários Ltda	2.534	1.334	-	3.830	-	7.698
Pamplona Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda	-	-	-	-	-	-
Pensilvania Flex Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	-	-	-
Perusia Investimentos Imobiliários Ltda	-	2.700	-	(11)	(9)	2.680
Petare Investimentos Imobiliários Ltda	-	2	-	-	-	2
Petra Investimentos Imobiliários Ltda	-	2	-	-	-	2
Picardia Investimentos Imobiliários Ltda	27.269	4	-	400	-	27.673
Pinamar Investimentos Imobiliários Ltda	-	10	-	1	-	11
Porlamar Investimentos Imobiliários Ltda	-	10	-	-	-	10
Pticon Investimentos Imobiliários Ltda	-	10	-	-	-	10
Punta Del Leste Investimentos Imobiliários Ltda	-	10	-	-	-	10
Quality Investimentos Imobiliários Ltda	15.684	-	-	923	-	16.607
Quebec Investimentos Imobiliários Ltda	6.413	-	-	2.637	-	9.050
Reimz Investimentos Imobiliários Ltda	1	-	-	(9)	8	-
Rivera Investimentos Imobiliários Ltda	-	2	-	-	-	2
Rocha Investimentos Imobiliários Ltda	-	2	-	-	-	2
Rosales Investimentos Imobiliários Ltda	-	10	-	(876)	866	-
Rosário Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	(6)	6	-
Rouen Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	(8)	8	-
Sacramento Flex Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	-	-	-
Salta Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	(7)	7	-
Sardenha Investimentos Imobiliários Ltda	5.059	5.017	-	2.409	-	12.485
Serena Investimentos Imobiliários Ltda	-	2	-	-	-	2
Talca Investimentos Imobiliários Ltda	-	2	-	-	-	2
Tampa Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	-	-	-
Tecnisa Construtora Ltda	-	10	-	(234)	224	-
Tecnisa Consultoria Imobiliária Ltda	5.002	-	-	4.237	-	9.239
Tecnisa Empreendimentos Imobiliários Ltda	21.962	-	-	335	-	22.297
Tecnisa Engenharia e Comércio Ltda	51.155	-	-	6.903	-	58.058
Temuco Investimentos Imobiliários Ltda	-	2	-	-	-	2
Texas Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	(7)	7	-
Toledo Investimentos Imobiliários Ltda	44.409	3.961	-	(834)	-	47.536
Torino Investimentos Imobiliários Ltda	18	-	-	(7)	-	11
Torreón Investimentos Imobiliários Ltda	-	5	-	-	-	5
Toscana Investimentos Imobiliários Ltda	9.037	954	-	574	-	10.565
Toulon Investimentos Imobiliários Ltda	-	10	-	(9)	(1)	-
Toulouse Investimentos Imobiliários Ltda	1	-	-	(15)	14	-
Trevelin Investimentos Imobiliários Ltda	-	6.422	-	3.038	(508)	8.952
Tronador Investimentos Imobiliários Ltda	14.409	-	-	126	-	14.535
Trujillo Investimentos Imobiliários Ltda	-	2	-	-	-	2
Tucumán Investimentos Imobiliários Ltda	-	10	-	-	-	10
Udine Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	(4)	4	-
Utah Flex Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	-	-	-
Valera Investimentos Imobiliários Ltda	-	2	-	-	-	2
Valparaíso Investimentos Imobiliários Ltda	-	10	-	(1)	-	9
Vancouver Investimentos Imobiliários Ltda	14.776	5.953	-	(1.014)	-	19.715
Vegas Flex Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	-	-	-
Veneza Investimentos Imobiliários Ltda	-	3.597	-	(15)	(11)	3.571
Versalhes Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	(9)	9	-
Virginia Flex Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	-	-	-
Windsor Investimentos Imobiliários Ltda	109.821	1.171	-	(139)	-	110.853

Notas Explicativas

Zapala Investimentos Imobiliários Ltda	-	10	-	(120)	110	-
Zeta Investimentos Imobiliários Ltda	-	16.909	-	1.772	(680)	18.001
Sociedades sob controle comum						
Arizona Investimentos Imobiliários Ltda	12.126	-	-	6.786	-	18.912
Cadiz Investimentos Imobiliários Ltda	19.586	-	-	(2.354)	-	17.232
Canárias Empreendimentos Imobiliários Ltda	20.371	-	-	3.090	-	23.461
CBR 011 Empreendimentos Imobiliários Ltda	844	-	-	(251)	23	616
Chipre Investimentos Imobiliários Ltda	19.379	-	-	5.144	-	24.523
Durham Investimentos Imobiliários Ltda.	6.881	-	-	(650)	-	6.231
Ephigenio Salles Empreend. Imobiliários SPE - S.A.	3.510	-	-	500	-	4.010
Forest Hill De Investimentos Imobiliários Ltda	949	-	-	22	-	971
Jardim da Saúde Incorporadora SPE LTDA	3.819	-	-	(44)	-	3.775
Jasper Investimentos Imobiliários Ltda	13.325	-	-	(597)	-	12.728
Kirra Investimentos Imobiliários Ltda	43.056	-	-	15.914	-	58.970
Madeira Empreendimentos Imobiliários Ltda	1.492	-	-	2	-	1.494
Parque 10 Empreend. Imobiliários SPE - S.A.	2.966	4.716	-	815	-	8.497
Sagres Empreendimentos Imobiliários Ltda	4.550	2.333	-	294	-	7.177
Sampi Investimentos Imobiliários Ltda	6.743	-	-	2.178	-	8.921
Schahin Brasílio Machado Incorporadora SPE Ltda	27.097	-	-	11.175	-	38.272
Sevilha Investimentos Imobiliários Ltda	14.016	211	-	486	-	14.713
Stuhlberger Incorporadora Ltda	42.287	2.659	-	10.538	-	55.484
Tecnisa Socipar Investimentos Imobiliários Ltda	5.053	629	-	2.212	-	7.894
Toronto Investimentos Imobiliários Ltda	14.151	-	-	2.847	-	16.998
Torquato Empreendimento Imobiliário SPE – S.A.	2.764	-	-	948	-	3.712
Valência Investimentos Imobiliários Ltda	4.200	-	-	86	-	4.286
	1.435.546	190.676	-	293.579	406	1.920.207

d. Movimentação dos investimentos indiretos

Abaixo estão apresentados os investimentos possuídos pela controlada Tecnisa Engenharia e Comércio Ltda. em sociedades controladas e coligadas.

	Saldo em 31/12/2010	Integralização (redução) do capital	Dividendos	Equivalência patrimonial	Movimentação Provisão para perdas	Saldo em 30/09/2011
Sociedades controladas						
Jandira de Investimentos Imobiliários SPE Ltda.	13.893	-	-	(114)	-	13.779
Magnum Investimentos Imobiliários Ltda.	396	-	-	416	-	812
Sociedades sob controle comum						
Cyrela Magik Tecnisa Empreend. Imob. SPE Ltda.	2.094	3.694	-	2.371	-	8.159
Cyrela Tecnisa Investimentos Imobiliários Ltda.	5.407	5.655	-	(95)	-	10.967
Cyrela Tecnisa Klabin Segall Empreend. Imob. Ltda.	580	-	-	35	-	615
Parque Esplanada Investimentos Imobiliários Ltda.	1.111	-	-	(2)	-	1.109
	23.481	9.349	-	2.611	-	35.441

Abaixo estão apresentados os investimentos possuídos pela controlada Dorset Investimentos Imobiliários Ltda em sociedades coligadas.

Notas Explicativas

	Saldo em 31/12/2010	Integralização (redução) do capital	Dividendos	Equivalência patrimonial	Movimentação Provisão para perdas	Saldo em 30/09/2011
Sociedades sob controle comum						
Norpar – Nordeste Empreendimentos e Participações S/A.	7.529	-	-	119	-	7.648
	7.529	-	-	119	-	7.648

Abaixo estão apresentados os investimentos possuídos pela controlada Tecnisa Socipar Investimentos Imobiliários Ltda em sociedades coligadas.

	Saldo em 31/12/2010	Integralização (redução) do capital	Dividendos	Equivalência patrimonial	Movimentação Provisão para perdas	Saldo em 30/09/2011
Sociedades sob controle comum						
Ipanema Investimentos Imobiliários Ltda.	-	-	-	(394)	394	-
	-	-	-	(394)	394	-

e. Aquisição de participação acionária.

No dia 28 de Setembro de 2011 a Companhia adquiriu 750.500 ações correspondentes a 15% de participação na empresa Parque 10 Empreendimento Imobiliário SPE – S.A pelo valor de R\$ 2.304 pertencentes anteriormente à Tecnopar Empreendimentos Imobiliários Ltda.

12 Imobilizado e Intangível

a. Composição Imobilizado

Descrição	% - Taxa de depreciação a.a.	Controladora						Consolidado					
		30/09/2011			31/12/2010			30/09/2011			31/12/2010		
		Custo	Deprec.	Líquido	Custo	Deprec.	Líquido	Custo	Deprec.	Líquido	Custo	Deprec.	Líquido
Estandes de Vendas	32	-	-	-	-	-	-	49.460	(26.234)	23.226	48.396	(23.290)	25.106
Móveis e utensílios	10	3.716	(1.073)	2.643	3.505	(801)	2.704	7.646	(1.622)	6.024	6.702	(1.108)	5.594
Benfeitorias em Imóveis de terceiros	20	3.609	(1.162)	2.447	3.044	(911)	2.133	4.004	(1.309)	2.695	3.440	(1.028)	2.412
Equipamentos de informática	20	5.338	(1.852)	3.486	3.082	(1.153)	1.929	7.588	(3.239)	4.349	5.122	(2.420)	2.702
Veículos	20	434	(101)	333	207	(42)	165	637	(302)	335	431	(263)	168
Outros	-	40	-	40	40	-	40	40	-	40	40	-	40
Total		<u>13.137</u>	<u>(4.188)</u>	<u>8.949</u>	<u>9.878</u>	<u>(2.907)</u>	<u>6.971</u>	<u>69.375</u>	<u>(32.706)</u>	<u>36.669</u>	<u>64.131</u>	<u>(28.109)</u>	<u>36.022</u>

No início de 2011, a administração da Companhia analisou os efeitos de depreciação, decorrentes da análise periódica do prazo de vida útil-econômica remanescente dos bens do ativo imobilizado, e concluiu quanto a não necessidade de alteração das taxas médias de depreciação utilizadas.

Notas Explicativas

O ativo imobilizado modificou-se até o 3º trimestre de 2011 conforme segue:

Descrição	Controladora				Consolidado			
	Saldos em 31/12/2010	Adições	Baixas	Saldos em 30/09/2011	Saldos em 31/12/2010	Adições	Baixas	Saldos em 30/09/2011
Estandes de Vendas	-	-	-	-	48.396	19.174	(18.110)	49.460
Móveis e Utensílios	3.505	211	-	3.716	6.702	1.317	(373)	7.646
Benfeitorias em Imóveis de Terceiros	3.044	565	-	3.609	3.440	564	-	4.004
Equipamentos de Informática	3.082	2.256	-	5.338	5.122	2.539	(73)	7.588
Veículos	207	227	-	434	431	227	(21)	637
Outros	40	-	-	40	40	-	-	40
Subtotal	<u>9.878</u>	<u>3.259</u>	<u>-</u>	<u>13.137</u>	<u>64.131</u>	<u>23.821</u>	<u>(18.577)</u>	<u>69.375</u>
(-) Depreciação	(2.907)	(1.281)	-	(4.188)	(28.109)	(10.580)	5.983	(32.706)
Imobilizado Líquido	<u>6.971</u>	<u>1.978</u>	<u>-</u>	<u>8.949</u>	<u>36.022</u>	<u>13.241</u>	<u>(12.594)</u>	<u>36.669</u>

b. Composição Intangível

Descrição	% - Taxa de depreciação a.a.	Controladora						Consolidado					
		30/09/2011			31/12/2010			30/09/2011			31/12/2010		
		Custo	Amortiz.	Líquido	Custo	Amortiz.	Líquido	Custo	Amortiz.	Líquido	Custo	Amortiz.	Líquido
Direitos de Uso de Software	17	28.806	(5.566)	23.240	22.753	(3.546)	19.207	29.448	(6.153)	23.295	23.395	(4.115)	19.280
Ágio	32	17.005	(14.316)	2.689	14.751	(12.359)	2.392	17.005	(14.316)	2.689	14.751	(12.359)	2.392
Total		<u>45.811</u>	<u>(19.882)</u>	<u>25.929</u>	<u>37.504</u>	<u>(15.905)</u>	<u>21.599</u>	<u>46.453</u>	<u>(20.469)</u>	<u>25.984</u>	<u>38.146</u>	<u>(16.474)</u>	<u>21.672</u>

Do valor de “Direitos de Uso de Software”, parte substancial se refere a custos de licença e implementação do novo sistema corporativo de gestão que a Companhia adquiriu, e cujo início de operacionalização ocorreu no 4º Trimestre de 2009 para o módulo base e no 4º trimestre de 2010, referente ao módulo planejamento.

O saldo de ágio registrado nas informações contábeis intermediárias refere-se a aquisição de participação societária na empresa Parque 10 Empreendimento Imobiliário SPE – S.A. no valor de R\$ 2.006; aquisição de participação societária na empresa Madrid Investimentos Imobiliários SPE Ltda. no valor de R\$ 683, os quais possuem como fundamentação econômica a expectativa de rentabilidade futura dos empreendimentos imobiliários (vida útil definida) e são amortizados, a partir do lançamento dos empreendimentos imobiliários nestas sociedades de propósito específico, tendo como expectativa média para a sua realização o prazo de 3 anos.

Notas Explicativas

O ativo intangível modificou-se até o 3º trimestre de 2011 conforme segue:

Descrição	Controladora				Consolidado			
	Saldos em 31/12/2010	Adições	Baixas	Saldos em 30/09/2011	Saldos em 31/12/2010	Adições	Baixas	Saldos em 30/09/2011
Direito de uso de software/website	22.753	6.053	-	28.806	23.395	6.053	-	29.448
Àgio	14.751	2.254	-	17.005	14.751	2.254	-	17.005
Subtotal	<u>37.504</u>	<u>8.307</u>	<u>-</u>	<u>45.811</u>	<u>38.146</u>	<u>8.307</u>	<u>-</u>	<u>46.453</u>
(-) Amortização	(15.905)	(3.977)	-	(19.882)	(16.474)	(3.995)	-	(20.469)
Intangível líquido	<u>21.599</u>	<u>4.330</u>	<u>-</u>	<u>25.929</u>	<u>21.672</u>	<u>4.312</u>	<u>-</u>	<u>25.984</u>

A amortização de softwares no montante de R\$ 2.038 (R\$ 1.935 em 2010) foi registrada no grupo de despesas administrativas e a amortização de ágio (vida útil definida) no montante de R\$ 1.957 (R\$5.481 em 2010) foi registrada no grupo de outras receitas (despesas) operacionais.

13 Empréstimos, financiamentos e debêntures

Descrição	Indexador	Juros médios a.a. - %	Controladora		Consolidado	
			30/09/2011	31/12/2010	30/09/2011	31/12/2010
Moeda nacional:						
Financ. à Produção – SFH (a)	TR	10,41	-	-	591.981	468.553
Debêntures (b)	IPCA	9,78	326.245	351.132	326.245	351.132
Debêntures (b)	CDI	2,32	216.040	-	216.040	-
CCB (c)	CDI	3,12	103.312	147.975	103.312	158.535
CCBs (d)	IPCA	11,00	101.789	105.079	101.789	105.079
Financ. à Produção – Capital de Giro	IGPM	9,59	-	-	68.419	96.156
Capital de Giro	CDI	3,59	53.558	77.191	53.558	78.847
Títulos Securitizados	IGPM	10,34	-	-	8.487	12.822
Leasing	CDI	0,72	1.334	2.724	1.334	2.724
Conta Garantida	CDI	2,08	-	25.089	-	25.089
			802.278	709.190	1.471.165	1.298.937
Parcelas a amortizar a curto prazo classificadas no passivo circulante			224.977	233.977	661.114	497.396
Parcelas a amortizar a longo prazo classificadas no passivo não circulante			577.301	475.213	810.051	801.541

- a) Financiamentos à produção - SFH:** Financiamentos oriundos do Sistema Financeiro de Habitação (SFH) para a construção, garantidos pelas hipotecas dos respectivos empreendimentos imobiliários financiados.

Notas Explicativas

b) Debêntures a pagar:

Debêntures – 1ª Emissão

Refere-se à emissão, em 24/11/2009, de 200 (duzentas) debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, com garantia fidejussória e garantia adicional real, em quatro séries, com valor nominal unitário de R\$1.000 (um milhão de reais), perfazendo o montante total de R\$200.000 (duzentos milhões de reais), que foram objeto de distribuição pública com esforços restritos de colocação.

Foram emitidas 60 (sessenta) Debêntures da 1ª série, 60 (sessenta) Debêntures da 2ª série, 40 (quarenta) Debêntures da 3ª série e 40 (quarenta) Debêntures da 4ª série. As Debêntures têm taxas de juros anuais de 10,42%, acrescida da variação do IPCA, e são garantidas por fiança outorgada pelo acionista controlador indireto da Companhia e pela alienação fiduciária de 56.147.129 (cinquenta e seis milhões, cento e quarenta e sete mil, cento e vinte e nove) quotas representativas do capital social da controlada Windsor Investimentos Imobiliários Ltda.

As Debêntures possuem cláusulas restritivas (covenants) relacionadas principalmente a índices de alavancagem e de liquidez da Companhia. Estas cláusulas foram cumpridas em 30 de Setembro de 2011.

Debêntures – 2ª Emissão

Debêntures simples não conversíveis em ações, da espécie quirografária, com garantia adicional fidejussória.

Foram emitidas, em 20 de agosto de 2010, 150 Debêntures, em série única com valor nominal unitário de R\$1.000 (um milhão de reais), perfazendo o montante total de R\$150.000 (cento e cinquenta milhões de reais).

As debêntures têm taxa de juros de 9,65% ao ano. A emissão tem a garantia de Carta de Fiança Bancária do controlador, no valor de R\$70.000 (setenta milhões de reais).

As Debêntures possuem cláusulas restritivas (covenants) relacionadas principalmente a índices de alavancagem e de liquidez da Companhia. Estas cláusulas foram cumpridas em 30 de Setembro de 2011.

Debêntures – 3ª Emissão

Distribuição pública com esforços restritos de colocação de acordo com a Instrução CVM 476, de 25 mil debêntures, totalizando R\$250 milhões, não conversíveis em ações, escriturais e nominativas, da espécie quirografária, sem garantia real adicional, em 3 séries, sendo a 1ª. de 11047 debêntures, com taxa de remuneração de CDI+2,25%aa e vencimento em 15/9/2015; 2ª. Série de 10620 debentures, com remuneração de CDI+2,40%aa, vencimento em 15/9/2016 e 3ª. Série de 3333 debentures, remuneração de IPCA + 7,73%aa e vencimento em 15/9/2017.

As Debêntures possuem cláusulas restritivas (covenants) relacionadas a índices de alavancagem e de liquidez da Companhia. Estas cláusulas foram cumpridas em 30 de Setembro de 2011.

Descrição	Indexador	Juros Médios a.a. - %	Controladora		Consolidado	
			30/09/2011	31/12/2010	30/09/2011	31/12/2010
Debêntures	IPCA	9,78	383.330	350.000	383.330	350.000
(+) Encargos financeiros			30.863	15.311	30.863	15.311
(-) Amortizações			(76.262)	-	(76.262)	-

Notas Explicativas

(-) Custos com captação a amortizar	(11.686)	(14.179)	(11.686)	(14.179)
	326.245	351.132	326.245	351.132
Parcelas a amortizar a curto prazo classificadas no passivo circulante	93.664	99.229	93.664	99.229
Parcelas a amortizar a longo prazo classificadas no passivo não circulante	232.581	251.903	232.581	251.903

Descrição	Indexador	Juros Médios a.a. - %	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
			30/09/2011	31/12/2010	30/09/2011	31/12/2010
Debêntures	CDI	2,32	216.670	-	216.670	-
(+) Encargos financeiros			1.283	-	1.283	-
(-) Amortizações			-	-	-	-
(-) Custos com captação a amortizar			(1.913)	-	(1.913)	-
			216.040	-	216.040	-
Parcelas a amortizar a curto prazo classificadas no passivo circulante			-	-	-	-
Parcelas a amortizar a longo prazo classificadas no passivo não circulante			216.040	-	216.040	-

- c) **Cédulas de Crédito Bancário (CCB):** refere-se aos recursos tomados para o financiamento de empreendimentos imobiliários. As CCB estão garantidas por avais da Companhia e/ou alienações fiduciárias de terrenos.
- d) **Cédulas de Créditos Bancários (CCBs):** refere-se à emissão de 2 (duas) CCBs, uma no valor de R\$ 40.000 (quarenta milhões de reais) e outra no valor de R\$ 60.000 (sessenta milhões de reais), emitidas em 01/12/2009, sendo que os recursos captados foram destinados para financiamento de capital de giro e para a aquisição de bens ou serviços.

As CCBs são garantidas pela alienação fiduciária de 30.567.547 (trinta milhões, quinhentos e sessenta e sete mil, quinhentos e quarenta e sete) quotas representativas do capital social da controlada Windsor Investimentos Imobiliários Ltda. e pela alienação fiduciária do imóvel objeto da matrícula nº 187.491, do 15º Registro de Imóveis da Cidade de São Paulo.

As CCBs possuem cláusulas restritivas (covenants) relacionadas principalmente a índices de alavancagem e liquidez da Companhia. Estas cláusulas foram cumpridas em 30 de Setembro de 2011.

Descrição	Indexador	Juros Médios a.a. - %	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
			30/09/2011	31/12/2010	30/09/2011	31/12/2010
CCB	IPCA	11,00	100.000	100.000	100.000	100.000
(+) Encargos financeiros			10.795	8.808	10.795	8.808
(-) Amortização			(5.800)	-	(5.800)	-
(-) Custos com captação a amortizar			(3.206)	(3.729)	(3.206)	(3.729)
			101.789	105.079	101.789	105.079

Notas Explicativas

Parcelas a amortizar a curto prazo classificadas no passivo circulante	31.856	11.635	31.856	11.635
Parcelas a amortizar a longo prazo classificadas no passivo não circulante	69.933	93.444	69.933	93.444

As parcelas de empréstimos, financiamentos e debêntures classificadas no passivo não circulante têm o seguinte cronograma de pagamento:

Ano de vencimento	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>30/09/2011</u>	<u>31/12/2010</u>	<u>30/09/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
2012	50.136	194.598	114.272	412.258
2013	168.540	161.135	270.722	202.449
Após 2013	358.625	119.480	425.057	186.834
Total	<u>577.301</u>	<u>475.213</u>	<u>810.051</u>	<u>801.541</u>

Os empréstimos, financiamentos e debêntures estão garantidos por hipoteca dos próprios bens financiados no valor de R\$ 1.392.275 (R\$ 1.162.788 em 31 de dezembro de 2010), por penhor de recebíveis no valor de R\$ 7.384 e por garantias das controladas.

14 Contas a pagar por aquisição de imóveis

As contas a pagar por aquisição de imóveis estão, substancialmente, atualizadas pela variação do Índice Nacional da Construção Civil – INCC, Índice Geral de Preços – Mercado – IGP-M ou pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA e acrescidas de juros, quando aplicável, de acordo com os índices especificados nos contratos de compra e venda, sendo que os próprios terrenos são parte da garantia. Os saldos estão demonstrados a seguir:

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>30/09/2011</u>	<u>31/12/2010</u>	<u>30/09/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Aquisição normal	-	-	32.630	39.095
Permuta financeira	-	-	6.869	1.418
Total Circulante	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>39.499</u>	<u>40.513</u>
Aquisição normal	-	-	6.295	24.745
Permuta financeira	-	-	49.961	53.595
Total Não circulante	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>56.256</u>	<u>78.340</u>
Total	<u><u>-</u></u>	<u><u>-</u></u>	<u>95.755</u>	<u>118.853</u>

O saldo de contas a pagar classificado no passivo não circulante pode ser assim demonstrado, por ano

Notas Explicativas

de vencimento:

Ano de vencimento	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>30/09/2011</u>	<u>31/12/2010</u>	<u>30/09/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
2012	-	-	2.472	16.264
2013	-	-	9.188	1.901
Após 2013	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>44.596</u>	<u>60.175</u>
Total	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>56.256</u>	<u>78.340</u>

15 Adiantamentos de clientes

Representam os valores recebidos por venda de unidades imobiliárias dos empreendimentos cuja incorporação encontra-se sob condição suspensiva, e/ou por recebimentos superiores ao valor das receitas realizadas, conforme nota explicativa nº 3a, bem como os adiantamentos por empreitada de construção e permutas físicas a valor justo, a seguir demonstrados:

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>30/09/2011</u>	<u>31/12/2010</u>	<u>30/09/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Permutas Físicas	-	-	222.641	143.241
Recebimentos superiores à apuração imobiliária	-	-	73.085	56.566
Outros	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>892</u>	<u>1.722</u>
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>296.618</u>	<u>201.529</u>
Circulante	-	-	168.167	70.539
Não circulante	-	-	128.451	130.990

16 Provisão para riscos

A Companhia e algumas sociedades controladas são partes em ações judiciais e processos administrativos perante tribunais e órgãos governamentais, decorrentes do curso normal de suas operações, envolvendo questões tributárias, trabalhistas e cíveis. A Administração, com base em informações de seus assessores jurídicos, analisa as demandas judiciais pendentes e, com base na experiência anterior referente às quantias reivindicadas, constitui provisão em montante considerado suficiente para cobrir as perdas estimadas com as ações em curso, como segue:

	<u>Controladora</u>	<u>Consolidado</u>
Cíveis	-	1.045
Tributárias	-	350
Trabalhistas	<u>-</u>	<u>1.189</u>
	<u>-</u>	<u>2.584</u>

a. Movimentação dos processos

Notas Explicativas

	Saldo em 31/12/2010	Adição da provisão	Utilização ou ajuste de estimativa	Saldo em 30/09/2011
Cíveis	1.050	-	(5)	1.045
Tributárias	350	-	-	350
Trabalhistas	1.178	11	-	1.189
	<u>2.578</u>	<u>11</u>	<u>(5)</u>	<u>2.584</u>

Cíveis

Em 30 de Setembro de 2011, a Companhia e suas controladas figuravam como parte em 212 ações cíveis em andamento, sendo que, em 72 dessas ações, a Companhia e suas controladas eram autoras e, nas restantes 140 ações, a Companhia e suas controladas figuravam como ré. Nas ações judiciais de natureza cível nas quais a Companhia e suas controladas são autoras, a soma dos valores atualizados até 30 de Setembro de 2011 atribuídos às causas perfaz, aproximadamente, R\$ 19,4 milhões. Já nas ações nas quais a Companhia figura como ré, a soma dos valores históricos atribuídos às causas perfaz, aproximadamente, R\$ 9,8 milhões. Essas ações tem como objeto, principalmente, à (i) rescisão de contrato de compra e venda de unidade autônoma e reintegração de posse de unidades autônomas; (ii) cobrança judicial em razão da inadimplência dos pagamentos de confissão de dívida; e (iii) cobrança de condomínio; e questionamento de cláusulas contratuais. A Administração não acredita que decisões desfavoráveis nessas ações judiciais causariam impactos relevantes nas informações contábeis intermediárias da Companhia.

A sociedade Califórnia Investimentos Imobiliários Ltda., controlada da Companhia, possui uma ação civil pública iniciada em dezembro de 2007, promovida pelo Ministério Público do Estado de São Paulo, a qual determinou a suspensão das obras do empreendimento denominado Grand Maia, sob alegação de suposta violação de normas ambientais. Os instrumentos particulares de venda e compra de unidades imobiliárias que haviam sido pactuados junto aos promitentes compradores foram rescindidos sendo que os valores anteriormente recebidos pela Companhia foram integralmente devolvidos aos promitentes compradores. A ação está em fase de perícia judicial. Segundo entendimento de nossos advogados nossas chances de êxito nesta ação são possíveis.

Tributárias

Em 30 de Setembro de 2011, a Companhia e as suas controladas eram partes em 61 processos administrativos e judiciais de natureza tributária, sendo que, em 18 processos, a Companhia e suas controladas eram autoras, e em 39 processos, a Companhia e suas controladas eram rés. O valor envolvido nos processos em que a Companhia e suas controladas eram autoras totalizava, aproximadamente, R\$ 6,1 milhões, enquanto que o valor envolvido nos quais a Companhia e suas controladas eram rés totalizava, aproximadamente, R\$ 330 mil, para os quais foi constituída provisão no valor de R\$ 350 mil.

O processo judicial mais significativo atualmente refere-se à tributação do resultado positivo de equivalência patrimonial sendo que a Companhia possui depósito judicial no valor de R\$ 4.832 (valor nominal), registrado no ativo não circulante em outras contas a receber, e a posição de nossos assessores jurídicos é de que a probabilidade de perda é remota.

Trabalhistas

Notas Explicativas

Em 30 de Setembro de 2011, a Companhia e suas controladas eram rés em 519 processos trabalhistas, sendo a grande maioria em tramitação no Estado de São Paulo, com valor total de, aproximadamente, R\$ 5,8 milhões. Do total de processos trabalhistas, 475 (o que representa 91,5%) foram movidos por empregados de subempreiteiras contratadas pela Companhia e suas controladas, com valor total de, aproximadamente, R\$ 5,2 milhões, e os restantes 44 (o que representa 8,5%) foram movidos por ex-funcionários da Companhia e suas controladas, com valor total de, aproximadamente, R\$ 618 mil. Nos termos da legislação trabalhista brasileira, a Companhia é solidariamente responsável pelo cumprimento das obrigações trabalhistas referentes aos empregados dessas subempreiteiras. Estes processos trabalhistas envolvem principalmente pedidos de horas extras e diferenças salariais, e são ações repetitivas e semelhantes, inerentes às atividades desenvolvidas pela Companhia e suas controladas. Conforme parecer de nossos advogados externos, as chances de êxito da Companhia nas ações ajuizadas em face dos empreiteiros são prováveis ou possíveis, variando apenas de acordo com a situação financeira dos subempreiteiros, que devem suportar todos os ônus de decisões judiciais desfavoráveis, visto que são os primeiros reclamados nestas ações. Neste sentido, não acreditamos que decisões desfavoráveis nessas ações judiciais, em conjunto ou isoladamente, possam: (i) causar efeito adverso relevante sobre as atividades da Companhia e suas controladas, bem como sobre a situação financeira ou resultados operacionais da Companhia e suas controladas; (ii) causar qualquer tipo de riscos de imagem inerentes às práticas da Companhia; (iii) ocasionar riscos jurídicos relacionados à discussão da validade de cláusulas estatutárias; e (iv) gerar quaisquer outros fatores que poderiam influenciar a decisão de investidores.

A Companhia possui uma provisão, com data base de 30 de Setembro de 2011, de R\$ 1.189 mil para eventuais perdas decorrentes desses processos, conforme parecer dos seus advogados externos. Este montante de provisão é relativo aos valores envolvidos nos processos judiciais exclusivamente cuja perda é provável, segundo normas e procedimentos contábeis em vigor.

Adicionalmente, certas sociedades controladas são partes direta e indireta em ações judiciais passivas sobre as quais as possibilidades de perda são possíveis ou remotas, com base na opinião dos seus assessores jurídicos, e não foram constituídas provisões. Os tipos de ações e seus respectivos valores envolvidos são: tributárias – (i) R\$ 142; (ii) cíveis - R\$ 8.885 e (iii) trabalhistas R\$ 1.776.

17 Impostos e contribuições diferidos

O imposto de renda, a contribuição social, o PIS e a Cofins diferidos são registrados para refletir os efeitos fiscais futuros atribuíveis às diferenças temporárias entre a base fiscal que determina a tributação conforme o recebimento (Instrução Normativa SRF nº 84/79) e a efetiva apropriação do lucro imobiliário, em linha com os procedimentos descritos na nota explicativa nº 3.a.

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>30/09/2011</u>	<u>31/12/2010</u>	<u>30/09/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Impostos e contribuições sobre vendas diferidos	-	-	61.366	57.031
Imposto de renda e contribuição social diferidos	-	-	61.601	45.100
Total	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>122.967</u>	<u>102.131</u>
Circulante	-	-	85.162	61.057
Não circulante	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>37.805</u>	<u>41.074</u>

Os valores de imposto de renda e contribuição social demonstrados no resultado apresentam a seguinte

Notas Explicativas

reconciliação em seus valores à alíquota nominal :

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>30/09/2011</u>	<u>30/09/2010</u>	<u>30/09/2011</u>	<u>30/09/2010</u>
Lucro contábil antes do imposto de renda e da contribuição social	176.520	133.784	235.430	179.217
Despesas não dedutíveis	9.357	4.954	9.357	4.954
Equivalência patrimonial	(293.579)	(201.663)	-	-
Base de cálculo do imposto de renda e contribuição social	(107.702)	(62.925)	244.787	184.171
Alíquota fiscal vigente	<u>34%</u>	<u>34%</u>	<u>34%</u>	<u>34%</u>
Expectativa de imposto renda e contribuição social	36.619	21.395	(83.228)	(62.618)
Prejuízos fiscais não reconhecidos (A)	(36.619)	(21.395)	(36.619)	(21.395)
Efeito do resultado das subsidiárias tributadas pelo lucro presumido e patrimônio de afetação	-	-	<u>80.446</u>	<u>59.008</u>
Total de despesas com imposto de renda e contribuição social no resultado	-	-	<u>(39.401)</u>	<u>(25.005)</u>

(A) Considerando o atual contexto das operações da Companhia, que se constitui, substancialmente, na participação em outras sociedades, não foi constituído crédito tributário sobre o saldo acumulado de prejuízos fiscais e base de cálculo negativa da contribuição social no montante de R\$ 394.638 em 30 de Setembro de 2011 (R\$ 286.936 em 31 de dezembro de 2010).

A tributação da diferença entre o lucro auferido pelo regime de caixa e aquele apurado de acordo com o regime de competência (evolução física da obra), ocorre no prazo médio de 10 anos, considerando o prazo estimado de recebimento das vendas realizadas e a conclusão das obras correspondentes.

A compensação dos prejuízos fiscais de imposto de renda e da base negativa da contribuição social está limitada à base de 30% dos lucros tributáveis anuais, gerados a partir do exercício de 1995, sem prazo de prescrição.

18 Receita de venda de imóveis a apropriar e custos orçados de imóveis vendidos a apropriar

Conforme mencionado na nota explicativa nº 3.a., o resultado das operações imobiliárias é apropriado com base no custo incorrido, assim sendo, o saldo de contas a receber das unidades comercializadas e ainda não concluídas está refletido parcialmente nas demonstrações financeiras da Companhia, uma vez que o seu registro contábil reflete a receita reconhecida, líquida das parcelas já recebidas.

As receitas a serem apropriadas decorrentes de unidades imobiliárias vendidas de empreendimentos em construção (não concluídos) e os respectivos compromissos de custos a serem incorridos com relação às unidades vendidas, não estão refletidos nas demonstrações contábeis.

a. Receita de venda de imóveis a apropriar e custos orçados dos imóveis vendidos a

Notas Explicativas

apropriar

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>30/09/2011</u>	<u>31/12/2010</u>	<u>30/09/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Receita de imóveis vendidos a apropriar	-	-	1.762.181	1.495.788
Custos orçados dos imóveis vendidos a apropriar	-	-	(1.031.385)	(868.072)

A receita a apropriar está mensurada pelo valor nominal de contrato, acrescida pelas atualizações contratuais, líquida da parcela de receita apropriada e não contempla ajuste a valor presente.

Os custos orçados a incorrer não contemplam encargos financeiros, os quais são apropriados aos imóveis a comercializar e ao resultado (custo do imóveis vendidos), proporcionalmente as unidades vendidas, à medida em que são incorridos.

19 Patrimônio líquido

a. Capital social

Em 10 de março de 2011 a Companhia concluiu o processo de distribuição pública primária de 39.830.500 (trinta e nove milhões oitocentos e trinta mil e quinhentas) ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal, ao preço de R\$ 10,00 (dez reais) por Ação ("Preço por Ação"), perfazendo o total bruto de R\$ 398.305.

O capital social da Companhia é de R\$ 1.067.163 (R\$ 668.858 em 31 de dezembro de 2010) representado por 185.265.289 de ações ordinárias nominativas e sem valor nominal (145.434.789 de ações em 31 de dezembro de 2010), totalmente integralizado. O capital social autorizado conforme Ata de Assembléia Geral Ordinária e Extraordinária realizada em 28 de Abril de 2009 é de 400.000.000 de ações.

b. Gastos com emissão de ações

O montante de R\$ 17.237 refere-se aos custos de transação incorridos na captação de recursos em decorrência da distribuição pública primária de ações ordinárias da Companhia, cujo processo foi concluído no mês de março de 2011.

c. Ações em tesouraria

Em decorrência do plano de recompra de ações, aprovado nas reuniões do conselho de administração de 05 de novembro de 2008 e 22 de fevereiro de 2010, a Companhia mantinha em tesouraria, na data-base de 30 de Setembro de 2011, 406.000 ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal adquiridas ao custo de aquisição de R\$ 4.822. O valor de mercado dessas ações, considerando a cotação na data de 30 de Setembro de 2011 equivalia a R\$ 3.743. As aquisições estão limitadas ao valor de reservas e a destinação poderá ser alienação, cancelamento ou utilização no programa de remuneração baseado em ações conforme nota explicativa n. 26.

d. Reservas

Notas Explicativas

- **Reserva legal**

A reserva legal é constituída a razão de 5% do lucro líquido apurado em cada exercício social nos termos do artigo 193 da Lei n. 6.404/76, até o limite de 20% do capital social.

- **Reserva de retenção de lucros**

A reserva de lucros que corresponde ao lucro remanescente, após a destinação para reserva legal e a proposta de distribuição dos dividendos, visa, principalmente, atender aos planos de investimentos previstos em orçamento de capital.

e. Dividendos

O Estatuto Social da Companhia determina a distribuição de um dividendo anual mínimo de 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido do exercício ajustado na forma do art. 202 da Lei nº 6.404/76.

Os dividendos propostos e provisionados em 31 de dezembro de 2010 foram aprovados na Assembléia Geral Ordinária e Extraordinária de 28 de abril de 2011 e liquidados no mês de maio de 2011.

20 Receita Líquida

A composição da receita líquida nos períodos findos em 30 de Setembro de 2011 e de 2010 é abaixo demonstrada:

	Controladora		Consolidado	
	30/09/2011	30/09/2010	30/09/2011	30/09/2010
<u>Receita operacional bruta</u>				
Com venda de imóveis	-	-	1.253.030	820.330
Com prestação de serviços	-	-	17.106	10.963
Ajuste a valor presente	-	-	(2.651)	3.360
Impostos sobre as vendas	-	-	(40.689)	(31.225)
Receita operacional líquida	-	-	1.226.796	803.428

21 Despesas comerciais

As despesas comerciais incorridas nos períodos findos em 30 de Setembro de 2011 e de 2010 foram como segue:

Notas Explicativas

	Controladora		Consolidado	
	30/09/2011	30/09/2010	30/09/2011	30/09/2010
Publicidade e Propaganda	-	-	(27.938)	(18.156)
Estandes de venda	-	-	(31.936)	(20.541)
Comissões de vendas	-	-	(6.785)	(1.751)
	-	-	(66.659)	(40.448)

22 Despesas administrativas

As despesas administrativas incorridas nos períodos findos em 30 de Setembro de 2011 e de 2010 foram como segue:

	Controladora		Consolidado	
	30/09/2011	30/09/2010	30/09/2011	30/09/2010
Pessoal	(27.637)	(16.336)	(30.069)	(18.952)
Ocupação	(3.217)	(2.830)	(6.758)	(5.459)
Utilidades e serviços	(9.714)	(7.179)	(10.941)	(7.985)
Assessorias e Consultorias	(9.635)	(6.500)	(11.590)	(7.995)
Marketing Institucional	(5.062)	(2.870)	(5.068)	(2.876)
Depreciação e amortização	(3.300)	(2.339)	(3.495)	(2.577)
Despesas gerais	(6.486)	(4.521)	(11.500)	(8.577)
Total	(65.051)	(42.575)	(79.421)	(54.421)

23 Remuneração dos administradores

Em Assembléia Geral Ordinária e Extraordinária realizada em 28 de Abril de 2011, os acionistas aprovaram a fixação do limite anual global da remuneração dos administradores da Companhia para o exercício de 2011 em até R\$13.118.

Os montantes registrados na rubrica “honorários da administração”, no consolidado, referentes à remuneração dos membros da administração e conselheiros da Companhia estão demonstrados a seguir:

Notas Explicativas

30 de setembro de 2011:

	<i>Diretoria Estatutária e Administradores</i>	<i>Conselho de Administração</i>	<i>Conselho Fiscal</i>	<i>Total</i>
<i>Número de membros</i>	8	4	3	15
Remuneração fixa anual:				
<i>Salário / Pro Labore / Remuneração</i>	4.642	540	162	5.344
<i>Benefícios diretos e indiretos</i>	-	-	-	-
<i>Outros</i>	-	-	-	-
<i>Sub-total remuneração fixa</i>	4.642	540	162	5.344
Remuneração variável anual:				
<i>Bônus</i>	-	-	-	-
<i>Participações nos lucros e resultados</i>	-	-	-	-
<i>Benefícios pós-emprego</i>	-	-	-	-
<i>Outros</i>	-	-	-	-
<i>Sub-total remuneração variável</i>	-	-	-	-
Total	4.642	540	162	5.344

30 de setembro de 2010:

	<i>Diretoria Estatutária e Administradores</i>	<i>Conselho de Administração</i>	<i>Conselho Fiscal</i>	<i>Total</i>
<i>Número de membros</i>	8	4	3	15
Remuneração fixa anual:				
<i>Salário / Pro Labore / Remuneração</i>	4.741	518	127	5.386
<i>Benefícios diretos e indiretos</i>	-	-	-	-
<i>Outros</i>	-	-	-	-
<i>Sub-total remuneração fixa</i>	4.741	518	127	5.386
Remuneração variável anual:				
<i>Bônus</i>	-	-	-	-
<i>Participações nos lucros e resultados</i>	-	-	-	-
<i>Benefícios pós-emprego</i>	-	-	-	-
<i>Outros</i>	-	-	-	-
<i>Sub-total remuneração variável</i>	-	-	-	-
Total	4.741	518	127	5.386

Os administradores da Companhia também participam do Plano de Opção de Compra de Ações, tendo sido provisionado os montantes de R\$ 776 e 4.734 no trimestre e período de nove meses findos em 30 de Setembro 2011, respectivamente (R\$ 346 e 1.242 no trimestre e período de nove meses findo em 30 de Setembro de 2010, respectivamente), cuja provisão também encontra-se registrada na rubrica de “honorários da administração” o qual está sujeito ao exercício por parte dos respectivos beneficiários, conforme descrito na nota explicativa nº 26.

24 Despesas e receitas financeiras

As despesas e receitas financeiras incorridas nos períodos findos em 30 de Setembro de 2011 e de 2010 foram como segue:

Notas Explicativas

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>30/09/2011</u>	<u>30/09/2010</u>	<u>30/09/2011</u>	<u>30/09/2010</u>
<u>Despesas Financeiras</u>				
Atualização monetária e juros	(79.425)	(41.016)	(33.449)	(17.462)
Despesas bancárias	(192)	(135)	(2.552)	(1.426)
Descontos concedidos	-	-	(1)	(562)
Outras despesas financeiras	(10)	-	(1.300)	(338)
Total	(79.627)	(41.151)	(37.302)	(19.788)
<u>Receitas Financeiras</u>				
Receitas de aplicações financeiras	33.800	16.235	36.717	18.786
Variação monetária ativa e juros	441	-	37.256	13.718
Juros e atualização sobre empréstimos	6.100	8.742	6.839	8.744
Outras receitas financeiras	20	2.700	3.068	5.737
Total	40.361	27.677	83.880	46.985

25 Participação nos Lucros e Resultados

A Empresa mantém um plano para participação nos lucros e resultados que proporciona aos seus colaboradores e aos de suas controladas o direito de participar nos lucros da Companhia - PLR, o qual está vinculado a um atingimento de metas globais da Companhia bem como de metas departamentais e individuais que são estabelecidas e acordadas no início de cada exercício social.

Em 31 de dezembro de 2010, a Companhia registrou uma provisão para participação nos lucros no montante de R\$ 5.387 na rubrica “Despesas gerais e administrativas”. Nos períodos findos em 30 de Setembro de 2011 e de 2010 não incorreram despesas desta natureza.

Os valores referentes a participação nos lucros de competência de 2010 foram pagos pela Companhia em 08/04/2011.

26 Plano de opção de compra de ações

Nos termos do artigo 12º, parágrafo VI, do Estatuto Social, dentro do limite do capital autorizado e de acordo com Plano aprovado pela Assembléia Geral, o Conselho de Administração pode aprovar planos de outorga de opção de compra ou subscrição de ações aos seus administradores ou empregados ou à pessoas naturais que prestem serviços à Companhia ou à sociedades sob seu controle, assim como aos administradores e empregados de outras sociedades que sejam controladas direta ou indiretamente pela Companhia.

No âmbito do plano de opções o Conselho de Administração aprovou seis outorgas de opções de compra de ações aos seus administradores e empregados.

As diretrizes para estruturação e implantação foram aprovadas pelos acionistas e pelo Conselho de Administração conforme Assembléia Geral Extraordinária de 04 de Julho de 2006 e posteriores deliberações (“Plano”).

Notas Explicativas

O plano de Opção de Compra de Ações (“Plano”) regulamenta o número de ações outorgadas, bem como as condições de exercício. Esse plano contempla ações equivalentes a 2% do capital da Companhia por ano. Na 1ª. Outorga realizada, os volumes outorgados poderão ser exercidos pelos beneficiários em período máximo de 12 meses, a partir da carência das tranches e nas demais outorgas, os volumes outorgados poderão ser exercidos, a partir dos prazos de carência das tranches até os prazos limites que variam de 6 a 10 anos das datas das outorgas.

O preço de exercício será atualizado com base na variação do IGP-M medido entre o mês da outorga e o mês do efetivo exercício da opção.

Com base no Pronunciamento Técnico CPC 10 – Pagamento baseado em ações, a Companhia estimou o valor justo das opções nas datas das outorgas e reconheceu como despesa, em cada período, parcela proporcional ao prazo de vigência dos direitos. Considerando a inexistência de transações equivalentes no mercado a Companhia utilizou o método Black & Scholes para estimar o valor justo das opções em cada outorga.

Os detalhes de cada outorga e os valores apurados e reconhecidos nas demonstrações financeiras são demonstrados abaixo:

Data da Outorga	17/07/2006	28/09/2007	11/09/2008	15/09/2009	07/10/2010	15/09/2011
Volatilidade do preço das ações	59,87%	25,04%	41,94%	61,97%	51,17%	33,91%
Dividendos sobre as ações	3,29%	1,15%	1,15%	2,67%	3,92%	7,10%
Prazo de vida das ações	10 anos	6 anos	6 anos	6 anos	6 anos	6 anos

Prazo final de exercício	17/07/2015	28/09/2013	11/09/2014	15/09/2015	07/10/2016	15/09/2017	Totais
Quantidade de ações:							
Outorgadas	550.000	510.300	1.202.000	1.031.800	3.988.700	573.000	7.855.800
(-) Canceladas	(135.000)	(62.500)	(374.950)	(100.300)	(89.500)	-	(762.250)
(-) Exercidas	(215.000)	-	(162.300)	-	-	-	(377.300)
Líquido	200.000	447.800	664.750	931.500	3.899.200	573.000	6.716.250
Ações exercíveis	-	447.800	483.175	465.750	-	-	1.396.725
Na data de Outorga.							
Preço de exercício (R\$)	0,78	10,70	6,93	7,68	7,50	9,00	
Preço de mercado (R\$)	2,18	11,75	5,71	9,05	9,77	9,22	
Valor Justo (R\$)	1,44	4,19	1,99	4,36	4,30	1,78	
Em 30/09/2011							
Preço de exercício (R\$)	1,00	13,39	7,63	8,52	7,69	-	
Preço de mercado (R\$)	11,08	11,08	11,08	11,08	11,08	-	
Apropriado em 2008	146	929	468	-	-	-	1.543
Apropriado em 2009	113	472	1.098	807	-	-	2.490
Apropriado em 2010	83	273	540	1.918	2.045	-	4.859
Apropriado 1º Tri/2011	16	28	135	253	2.045	-	2.477
Apropriado 2º Tri/2011	16	28	79	253	2.045	-	2.421
Apropriado 3º Tri/2011	-	24	63	253	730	41	1.111

A Companhia reconheceu os montantes de R\$ 1.111 e R\$ 6.009 no trimestre e período de nove meses findos em 30 de Setembro de 2011 respectivamente (R\$ 663 e R\$ 2.382 no trimestre e período de nove meses findos em 30 de Setembro de 2010 respectivamente), sendo R\$ 776 e R\$ 4.734 no trimestre e período de nove meses findos em 30 de Setembro de 2011 respectivamente e contabilizados em honorários da administração e R\$ 335 e R\$ 1.275 no trimestre e período de seis meses findos em 30 de

Notas Explicativas

Setembro de 2011 respectivamente, contabilizados em despesas gerais e administrativas.

27 Instrumentos financeiros

A Companhia e suas controladas participam de operações envolvendo instrumentos financeiros, que se restringem às aplicações financeiras, à captação de empréstimos para capital de giro, financiamentos a produção e aquisição de terrenos e operações com parceiros nos empreendimentos imobiliários, em condições normais de mercado, estando todos estes reconhecidos nas demonstrações financeiras, os quais se destinam a atender às suas necessidades operacionais e a reduzir a exposição a riscos de crédito e de taxa de juros.

Estes instrumentos são administrados por meio de estratégias operacionais, visando a liquidez, rentabilidade e minimização de riscos.

a) Considerações sobre riscos e gerenciamento de riscos

(i) Risco de crédito

A Companhia e suas controladas restringem a exposição a risco de crédito associados a bancos e a caixa e equivalentes de caixa e aplicações financeiras, efetuando seus investimentos em instituições financeiras de primeira linha e com remuneração em títulos de curto prazo. Com relação às contas a receber, a Companhia restringe a sua exposição a riscos de crédito por meio de vendas para uma base ampla de clientes e de análises de crédito contínua. Adicionalmente, inexistem históricos relevantes de perdas em face da existência de garantia real de recuperação dos imóveis nos casos de inadimplência, sendo que a administração mantém provisão que considera suficiente para eventuais perdas na recuperação de seus recebíveis.

(ii) Risco de moeda

A Companhia não realiza vendas de imóveis indexadas à moeda estrangeira, bem como não possui endividamento desta natureza.

(iii) Risco de taxa de juros

A Companhia está exposta a taxas de juros flutuantes, sendo substancialmente relacionadas:

- às variações da taxa dos certificados de depósitos interbancários (CDI), que é a base de remuneração de suas aplicações financeiras e que são compatíveis com as taxas praticadas no mercado (Nota 5);
- aos juros pré-fixados e pós-fixados sobre empréstimos e financiamentos bancários, para capital de giro, sistema financeiro de habitação e debêntures (Nota 13);
- aos juros de mercado sobre as contas a receber de imóveis concluídos conforme mencionado na Nota 7.

Notas Explicativas

Adicionalmente, conforme mencionado na Nota 8, os saldos mantidos com partes relacionadas que possuem por objetivo o suprimento de recursos para os empreendimentos imobiliários não estão sujeitos a encargos financeiros.

A Companhia não possui instrumento derivativo para mitigar os riscos de taxas de juros, pois sua Administração considera que pela característica dos índices os quais suas aplicações e obrigações financeiras estão indexados, não está exposta a variações significativas.

b) Valorização dos instrumentos financeiros

Os principais instrumentos financeiros ativos e passivos são descritos a seguir, bem como os critérios para sua valorização:

(i) Caixa e equivalentes de caixa e aplicações financeiras

O valor de mercado destes ativos não difere dos valores apresentados nas informações financeiras intermediárias (Nota 5). As taxas pactuadas refletem as condições usuais de mercado.

(ii) Empréstimos, financiamentos e debêntures

Os empréstimos e financiamentos para capital de giro, financiamentos à produção e aquisição de terrenos e debêntures, são registrados com base nos juros contratuais de cada operação. As condições e os prazos destes empréstimos, financiamentos e debêntures são apresentados nas Nota 13.

O valor justo dos empréstimos, financiamentos e debêntures não difere significativamente dos valores apresentados nas informações contábeis intermediárias.

c) Operações com derivativos

A Companhia não efetuou aplicações de caráter especulativo em derivativos ou quaisquer outros ativos de riscos e não possui quaisquer operações de “swap”, “hedge” ou similares.

d) 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, aplicações financeiras, contas a receber, a pagar, debêntures, empréstimos e financiamentos, e estão registrados pelo valor de custo, acrescidos de rendimentos ou encargos incorridos, os quais em 30 de Setembro de 2011 se aproximam dos valores de mercado.

Os principais riscos atrelados às operações da Companhia estão ligados a variação do Certificado de Depósito Interbancário (CDI) para determinadas linhas de empréstimos e financiamentos, a variação do IPCA para as debêntures emitidas e outras linhas de empréstimo e financiamentos, a variação da Taxa Referencial (TR) para financiamentos à construção e CDI para as 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.

Notas Explicativas

Conforme descrito na Nota 13, as debêntures emitidas pela Companhia são de caráter privado, não conversíveis e tem características próprias, que impossibilitam a obtenção de um valor de mercado. Dessa forma, a Companhia considera que o valor contábil das debêntures é o mais próximo do valor de mercado para esses títulos.

Com relação aos empréstimos e financiamentos, referem-se a operações efetuadas dentro do Sistema Financeiro de Habitação (SFH) e empréstimos de capital de giro tomados às taxas de mercado. Nessas condições, o valor registrado é o mais próximo do valor de mercado desses instrumentos financeiros.

As aplicações com CDI estão registrados a valor de mercado, conforme cotações divulgadas pelas respectivas instituições financeiras e as demais aplicações financeiras 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.

Com a finalidade de verificar a sensibilidade do indexador nas aplicações financeiras ao qual a Companhia estava exposta na data base de 30 de Setembro de 2011, foram definidos 03 cenários diferentes. Com base em projeções divulgadas por instituições financeiras, foi obtida a projeção do CDI para os próximos 12 meses (fonte: Bacen), e este definido como cenário provável; a partir deste, foram calculadas variações de 25% e 50%. Para cada cenário foi calculada a “receita financeira bruta”, não levando em consideração a incidência de tributos sobre os rendimentos das aplicações. A data base utilizada da carteira foi 30 de Setembro de 2011, projetando um ano e verificando a sensibilidade do CDI com cada cenário.

<i>Operação</i>	<i>Risco</i>	<i>Cenário Provável</i>	<i>Cenário 2</i>	<i>Cenário 3</i>
<i>Aplicações financeiras</i>	<i>CDI</i>	<i>11,75%</i>	<i>8,81%</i>	<i>5,88%</i>
<i>Posição em 30/09/2011 = R\$ 449.962*</i>		<i>52.871</i>	<i>39.642</i>	<i>26.458</i>

*Saldo contábil de aplicações financeiras e títulos e valores mobiliários em 30 de Setembro de 2011.

Com a finalidade de verificar a sensibilidade do indexador nas dívidas ao qual a Companhia está exposta na data base de 30 de Setembro de 2011, foram definidos 03 cenários diferentes. Com base em projeções dos índices do CDI (Fonte: Bacen), do IPCA (Fonte: Bacen) e da taxa TR para o ano de 2011 (cenário provável) foram calculadas variações de 25% e 50%.

Para cada cenário foi calculada a despesa financeira bruta não levando em consideração incidência de tributos e o fluxo de vencimentos de cada contrato programado para 2011. A data base utilizada para os empréstimos, financiamentos e debêntures foi 30 de Setembro de 2011 projetando os índices para um ano e verificando a sensibilidade dos mesmos em cada cenário.

<i>Operação</i>	<i>Risco</i>	<i>Cenário Provável</i>	<i>Cenário 2</i>	<i>Cenário 3</i>
<i>Debêntures e CCBs</i>	<i>IPCA</i>	<i>5,40%</i>	<i>6,75%</i>	<i>8,10%</i>
<i>Posição em 30/09/2011 = R\$ 428.034*</i>		<i>23.114</i>	<i>28.892</i>	<i>34.671</i>

Notas Explicativas

<i>Debêntures</i>	<i>CDI</i>	<i>11,75%</i>	<i>14,69%</i>	<i>17,63%</i>
<i>Posição em 30/09/2011 = R\$ 216.040*</i>		<i>25.385</i>	<i>31.736</i>	<i>38.088</i>
<i>Empréstimos de capital de giro</i>	<i>CDI</i>	<i>11,75%</i>	<i>14,69%</i>	<i>17,63%</i>
<i>Posição em 30/09/2011 = R\$ 156.870**</i>		<i>18.432</i>	<i>23.044</i>	<i>27.656</i>
<i>Financiamento à construção (SFH)</i>	<i>TR</i>	<i>1,20%</i>	<i>1,50%</i>	<i>1,80%</i>
<i>Posição em 30/09/2011 = R\$ 591.981**</i>		<i>7.104</i>	<i>8.880</i>	<i>10.656</i>
<i>Financiamento à produção (capital de giro)</i>	<i>IGP-M</i>	<i>5,85%</i>	<i>7,31%</i>	<i>8,78%</i>
<i>Posição em 30/09/2011 = R\$ 76.906**</i>		<i>4.499</i>	<i>5.622</i>	<i>6.752</i>
<i>Leasing</i>	<i>CDI</i>	<i>11,75%</i>	<i>14,69%</i>	<i>17,63%</i>
<i>Posição em 30/09/2011 = R\$ 1.334**</i>		<i>157</i>	<i>196</i>	<i>235</i>
<i>Totais</i>		<i>78.691</i>	<i>98.370</i>	<i>118.058</i>

*Saldos contábeis de debêntures e CCBs (sujeitas a IPCA e debêntures sujeita ao CDI) em 30 de Setembro de 2011.

**Saldos contábeis das demais linhas de empréstimos e financiamentos em 30 de Setembro de 2011.

e) Gestão de capital

A política da administração é manter uma sólida base de capital para manter a confiança do investidor, credor e mercado e manter o desenvolvimento futuro do negócio. A Administração monitora os retornos sobre capital, que a Companhia define como resultados de atividades operacionais divididos pelo patrimônio líquido total, assim como monitora o nível de dividendos para acionistas.

A Administração procura manter um equilíbrio entre os mais altos retornos possíveis com níveis mais adequados de empréstimos e as vantagens e a segurança proporcionada por uma posição de capital saudável

Não foram feitas alterações nos objetivos, políticas ou processos para gestão de capital durante o período findos em 30 de Setembro de 2011.

28 Cobertura de seguros

A Companhia e suas controladas adotam a política de contratar cobertura de seguros para os bens sujeitos a riscos por montantes considerados suficientes para cobrir eventuais sinistros, considerando a natureza de sua atividade.

Descrição	<u>Controladora</u>	<u>Consolidado</u>
Seguro de obra e riscos cíveis	-	1.755.102
Seguro do escritório/cobertura contra incêndio	13.394	13.394
Seguro de responsabilidade civil administradores	30.000	30.000
Seguro de equipamentos de informática	88	88
Seguro de automóveis	17	396

Notas Explicativas

A administração da Companhia é responsável pela contratação das apólices de seguro e acompanhamento da suficiência de suas respectivas coberturas.

29 Avais, fianças e garantias

A Tecnisa Engenharia e Comércio Ltda., subsidiária da Tecnisa S.A. prestou garantias às suas subsidiárias e outras sociedades do grupo, cujos montantes em 30 de Setembro de 2011 são de R\$ 7.384 (31 de dezembro de 2010 - R\$ 28.830).

A Tecnisa S.A. prestou garantias às suas subsidiárias em operações de capital de giro, cujos montantes em 30 de Setembro de 2011 são de R\$ 167.538.

As controladas da Tecnisa S.A. possuíam, em 30 de Setembro de 2011 e 31 de dezembro de 2010, operações de securitização em aberto com bancos, nos montantes de R\$ 8.487 e R\$ 12.822 respectivamente, nas quais essas controladas participam como intervenientes garantidoras, com vencimentos diversos até 2014, conforme descrito abaixo. Os saldos em aberto foram constituídos como dívida na rubrica de empréstimos e financiamentos (nota nº 13).

Ano	<u>30/09/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
2011	1.647	2.489
2012 à 2014	<u>6.840</u>	<u>10.333</u>
	<u>8.487</u>	<u>12.822</u>

30 Informações por Segmento

A Companhia possui apenas um segmento operacional divulgável (incorporação e venda de imóveis) de acordo com as regras do CPC 22. Por este motivo não estão sendo apresentadas informações por segmento.

A Companhia não possui clientes que representem mais de 10% da receita total consolidada não havendo assim grau de dependência de clientes específicos a serem divulgados.

31 Lucro Líquido por Ação

Em atendimento ao CPC 41 (IAS 33), aprovado pela Deliberação CVM nº 636 – Resultado por Ação, a Companhia *apresenta* a seguir as informações sobre o lucro por ação para os trimestres findos em 30 de Setembro de 2011 e de 2010:

- a) **Básico:** 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 média ponderada da quantidade de ações ordinárias disponíveis durante o exercício:

Notas Explicativas

	<u>30/09/2011</u>	<u>30/09/2010</u>
<i>Lucro líquido do período</i>	176.520	133.784
<i>Quantidade de ações em circulação (ex-tesouraria) média ponderada.</i>	180.061	145.372
<i>Lucro básico por ação (em Reais)</i>	0,980	0,920

- b) Diluído:** O lucro diluído por ação é calculado mediante o ajuste da quantidade média ponderada de ações ordinárias em circulação, para presumir a conversão de todas as ações ordinárias potenciais diluídas. As ações ordinárias potenciais diluídas se tratam de opções de compra de ações onde é feito um cálculo para determinar a quantidade de ações que poderiam ter sido adquiridas pelo valor justo (determinado como o preço médio anual de mercado da ação da Companhia), com base no valor monetário dos direitos de subscrição vinculados às opções de compra de ações em circulação.

A quantidade de ações calculadas conforme descrito anteriormente é somada com a quantidade de ações emitidas, pressupondo-se o exercício das opções de compra das ações:

	<u>30/09/2011</u>	<u>30/09/2010</u>
<i>Lucro líquido do período</i>	176.520	133.784
<i>Quantidade de ações (em circulação emitidas, ex-tesouraria)</i>	180.061	145.372
<i>Quantidade de ações (opções de compra não exercidas)</i>	1.397	1.362
<i>Total de ações</i>	181.458	146.734
<i>Lucro diluído por ação (em Reais)</i>	0,973	0,912

Thomas Daniel Brull
Diretor de Relações com Investidores e
Financeiro

Ivam Marcelo Torres
Diretor Adjunto de Controladoria
CRC 1SP218562/O-0

Robson Martins de Miranda
Contador
CRC 1SP220344/O-8

Outras Informações que a Companhia Entenda Relevantes

POSIÇÃO ACIONÁRIA CONSOLIDADA DOS CONTROLADORES E ADMINISTRADORES E AÇÕES EM CIRCULAÇÃO 30/09/2011						
Acionista	Quantidade de ações ordinárias (em unidades)	%	Quantidade de ações preferenciais (em unidades)	%	Quantidade de ações totais (em unidades)	%
Controlador	89.557.109	48,3	0	0	89.557.109	48,3
Conselho de Administração ¹	83.515	0,0	0	0	83.515	0,0
Diretoria	257.335	0,1	0	0	257.335	0,1
Conselho Fiscal	-	-	0	0	-	-
Ações em Tesouraria	406.000	0,2	0	0	406.000	0,2
Outros Acionistas	94.961.330	51,3	0	0	94.961.330	51,3
Total	185.265.289	100,0	0	0	185.265.289	100,0
Ações em Circulação	94.555.330	51,0	0	0	94.555.330	51,0

¹ Excluída a participação de conselheiros e diretores pertencentes ao grupo de acionistas controladores

POSIÇÃO ACIONÁRIA CONSOLIDADA DOS CONTROLADORES E ADMINISTRADORES E AÇÕES EM CIRCULAÇÃO 30/09/2010						
Acionista	Quantidade de ações ordinárias (em unidades)	%	Quantidade de ações preferenciais (em unidades)	%	Quantidade de ações totais (em unidades)	%
Controlador	89.757.009	61,7	0	0	89.757.009	61,7
Conselho de Administração ¹	155.512	0,1	0	0	155.512	0,1
Diretoria	91.988	0,1	0	0	91.988	0,1
Conselho Fiscal	3	0,0	0	0	3	0,0
Ações em Tesouraria	63.300	0,0	0	0	63.300	0,0
Outros Acionistas	55.366.977	38,1	0	0	55.366.977	38,1
Total	145.434.789	100,0	0	0	145.434.789	100,0
Ações em Circulação	55.366.977	38,1	0	0	55.366.977	38,1

¹ Excluída a participação de conselheiros e diretores pertencentes ao grupo de acionistas controladores

POSIÇÃO ACIONÁRIA DOS DETENTORES DE MAIS DE 5% DAS AÇÕES DE CADA ESPÉCIE DA COMPANHIA, ATÉ O NÍVEL DE PESSOA FÍSICA Posição em 30/9/2011						
Acionista	Quantidade de ações ordinárias (em unidades)	%	Quantidade de ações preferenciais (em unidades)	%	Quantidade de ações totais (em unidades)	%
JAR Participações Ltda	79.799.998	43,1	0	0	79.799.998	43,1
Meyer Joseph Nigri	9.145.611	4,9	0	0	9.145.611	4,9
Lilian Raquel Czeresnia Nigri	611.500	0,3	0	0	611.500	0,3
Conselheiros Adm/Fiscal/Diretores	340.850	0,2	0	0	340.850	0,2
Credit Suisse Hedging Griffo ¹	18.760.288	10,1	0	0	18.760.288	10,1
Geração Futuro	16.187.936	8,7	-	0	16.187.936	8,7
Ações em Tesouraria	406.000	0,2	0	0	406.000	0,2
Outros Acionistas	60.013.106	32,4	0	0	60.013.106	32,4
Total	185.265.289	100,0	0	0	185.265.289	100,0

¹ - Fundos administrados pela instituição

Outras Informações que a Companhia Entenda Relevantes

POSIÇÃO ACIONÁRIA CONSOLIDADA DOS CONTROLADORES E ADMINISTRADORES E AÇÕES EM CIRCULAÇÃO						
Denominação: JAR Participações				Posição em 30/9/2011		
Acionista	Quantidade de ações ordinárias (em unidades)	%	Quantidade de ações preferenciais (em unidades)	%	Quantidade de ações totais (em unidades)	%
Meyer Joseph Nigri	62.565.834	100,0	0	0	62.565.834	100,0
Lilian Raquel Czeresnia Nigri	10	0,0	0	0	10	0,0
Joseph Meyer Nigri	1	0,0	0	0	1	0,0
Andrea Nigri Horovitz	1	0,0	0	0	1	0,0
Renato Meyer Nigri	1	0,0	0	0	1	0,0
Total	62.565.847	100,0	0	0	62.565.847	100,0

CLÁUSULA COMPROMISSÓRIA

Em conformidade com o artigo 50º do Estatuto Social, a Companhia, seus acionistas, Administradores e membros do Conselho Fiscal (quando instalado), obrigam-se a resolver, por meio de arbitragem, perante a Câmara de Arbitragem do Mercado da BOVESPA, de acordo com seu respectivo Regulamento 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 na Lei das S.A., no Estatuto Social da Companhia, nas normas editadas pelo Conselho Monetário Nacional, pelo Banco Central do Brasil e pela Comissão de Valores Mobiliários, bem como nas demais normas aplicáveis ao funcionamento do mercado de capitais em geral, além daquelas constantes do Regulamento de Listagem do Novo Mercado, do Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado e do Contrato de Participação no Novo Mercado.

Pareceres e Declarações / Relatório da Revisão Especial - Sem Ressalva

Relatório sobre a revisão de informações trimestrais

Aos acionistas e administradores da Tecnisa S/A.:

Introdução

Revisamos as informações contábeis intermediárias, individuais e consolidadas, da Tecnisa S/A., contidas no Formulário de Informações Trimestrais – ITR referente ao trimestre findo em 30 de setembro de 2011, que compreendem o balanço patrimonial e as respectivas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o trimestre e período de nove meses findos naquela data, incluindo as notas explicativas.

A administração é responsável pela elaboração das informações contábeis intermediárias individuais de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 21 – Demonstração Intermediária e das informações contábeis intermediárias consolidadas de acordo com o CPC 21 e com a norma internacional IAS 34 – Interim Financial Reporting, que considera a Orientação OCPC 04 sobre a aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às Entidades de Incorporação Imobiliária no Brasil, emitida pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e aprovada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e Conselho Federal de Contabilidade (CFC), assim como pela apresentação dessas informações de forma condizente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários, aplicáveis à elaboração das Informações Trimestrais - ITR. Nossa responsabilidade é a de expressar uma conclusão sobre essas informações contábeis intermediárias com base em nossa revisão.

Alcance da revisão

Conduzimos nossa revisão de acordo com as normas brasileiras e internacionais de revisão de informações intermediárias (NBC TR 2410 - Revisão de Informações Intermediárias Executada pelo Auditor da Entidade e ISRE 2410 - Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity, respectivamente). Uma revisão de informações intermediárias consiste na realização de indagações, principalmente às pessoas responsáveis pelos assuntos financeiros e contábeis e na aplicação de procedimentos analíticos e de outros procedimentos de revisão. O alcance de uma revisão é significativamente menor do que o de uma auditoria conduzida de acordo com as normas de auditoria e, conseqüentemente, não nos permitiu obter segurança de que tomamos conhecimento de todos os assuntos significativos que poderiam ser identificados em uma auditoria. Portanto, não expressamos uma opinião de auditoria.

Conclusão sobre as informações intermediárias individuais e consolidadas preparadas de acordo com o CPC 21

Com base em nossa revisão, não temos conhecimento de nenhum fato que nos leve a acreditar que as informações contábeis intermediárias individuais e consolidadas incluídas nas informações trimestrais acima referidas não foram elaboradas, em todos os aspectos relevantes, de acordo com o CPC 21 aplicável à elaboração de Informações Trimestrais –ITR, e apresentadas de forma condizente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários.

Conclusão sobre as informações intermediárias consolidadas preparadas de acordo com o IAS 34 que considera a Orientação OCPC 04 sobre a aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às Entidades de Incorporação Imobiliária no Brasil, emitida pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e aprovada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e Conselho Federal de Contabilidade (CFC)

Com base em nossa revisão, não temos conhecimento de nenhum fato que nos leve a acreditar que as informações contábeis intermediárias consolidadas incluídas nas informações trimestrais acima referidas não foram elaboradas, em todos os aspectos relevantes, de acordo com o IAS 34, que considera a Orientação OCPC 04 sobre a aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às Entidades de Incorporação Imobiliária no Brasil, emitida pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e aprovada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e Conselho Federal de Contabilidade (CFC), aplicáveis à elaboração de Informações Trimestrais - ITR, e apresentadas de forma condizente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários.

Ênfase

Conforme descrito na Nota 2, as informações contábeis intermediárias, individuais e consolidadas, foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil (CPC 21). As informações contábeis intermediárias consolidadas preparadas de acordo com o IAS 34, consideram, adicionalmente, a Orientação OCPC 04 editada pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis, que trata do reconhecimento da receita desse setor, conforme descrito em maiores detalhes na Nota 3.a.

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 as incorporadoras imobiliárias tenham que revisar suas práticas contábeis relacionadas ao reconhecimento de receitas.

Outros assuntos

Informações intermediárias do valor adicionado

Revisamos, também, as informações intermediárias do valor adicionado (DVA), individuais e consolidadas, referentes ao trimestre e período de nove meses findos em 30 de setembro de 2011, cuja apresentação nas informações financeiras intermediárias é requerida de acordo com as normas expedidas pela CVM - Comissão de Valores Mobiliários aplicáveis à elaboração de Informações Trimestrais - ITR e considerada informação suplementar pelas IFRS, que não requerem a apresentação da DVA. Essas informações foram submetidas aos mesmos procedimentos de revisão descritos anteriormente e, com base em nossa revisão, não temos conhecimento de nenhum fato que nos leve a acreditar que não foram elaboradas, em todos os seus aspectos relevantes, de acordo com as informações intermediárias individuais e consolidadas tomadas em conjunto.

São Paulo, 08 de novembro de 2011.

Ernst & Young Terco Auditores Independentes S.S.
CRC 2SP-015199/O-6

Nelson Varandas dos Santos
CRC 1SP-197110/O-3