

# Índice

## Dados da Empresa

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

## DFs Individuais

|                                                  |   |
|--------------------------------------------------|---|
| Balanço Patrimonial Ativo                        | 2 |
| Balanço Patrimonial Passivo                      | 3 |
| Demonstração do Resultado                        | 5 |
| Demonstração do Resultado Abrangente             | 6 |
| Demonstração do Fluxo de Caixa (Método Indireto) | 7 |

### Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

|                                  |    |
|----------------------------------|----|
| DMPL - 01/01/2011 à 31/12/2011   | 9  |
| DMPL - 01/01/2010 à 31/12/2010   | 10 |
| DMPL - 01/01/2009 à 31/12/2009   | 11 |
| Demonstração de Valor Adicionado | 12 |

## DFs Consolidadas

|                                                  |    |
|--------------------------------------------------|----|
| Balanço Patrimonial Ativo                        | 13 |
| Balanço Patrimonial Passivo                      | 15 |
| Demonstração do Resultado                        | 17 |
| Demonstração do Resultado Abrangente             | 19 |
| Demonstração do Fluxo de Caixa (Método Indireto) | 20 |

### Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

|                                  |    |
|----------------------------------|----|
| DMPL - 01/01/2011 à 31/12/2011   | 22 |
| DMPL - 01/01/2010 à 31/12/2010   | 23 |
| DMPL - 01/01/2009 à 31/12/2009   | 24 |
| Demonstração de Valor Adicionado | 25 |

|                                                     |    |
|-----------------------------------------------------|----|
| Relatório da Administração/Comentário do Desempenho | 27 |
|-----------------------------------------------------|----|

|                    |    |
|--------------------|----|
| Notas Explicativas | 33 |
|--------------------|----|

|                                  |    |
|----------------------------------|----|
| Proposta de Orçamento de Capital | 85 |
|----------------------------------|----|

|                                                       |    |
|-------------------------------------------------------|----|
| Outras Informações que a Companhia Entenda Relevantes | 86 |
|-------------------------------------------------------|----|

## Pareceres e Declarações

|                                                  |    |
|--------------------------------------------------|----|
| Relatório do Auditor Independente - Sem Ressalva | 88 |
| Parecer do Conselho Fiscal ou Órgão Equivalente  | 90 |

## Índice

|                                                                    |    |
|--------------------------------------------------------------------|----|
| Declaração dos Diretores sobre as Demonstrações Financeiras        | 91 |
| Declaração dos Diretores sobre o Relatório do Auditor Independente | 92 |

**Dados da Empresa / Composição do Capital**

| <b>Número de Ações<br/>(Mil)</b> | <b>Último Exercício Social<br/>31/12/2011</b> |
|----------------------------------|-----------------------------------------------|
| <b>Do Capital Integralizado</b>  |                                               |
| <b>Ordinárias</b>                | 185.967                                       |
| <b>Preferenciais</b>             | 0                                             |
| <b>Total</b>                     | 185.967                                       |
| <b>Em Tesouraria</b>             |                                               |
| <b>Ordinárias</b>                | 3.164                                         |
| <b>Preferenciais</b>             | 0                                             |
| <b>Total</b>                     | 3.164                                         |

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

| <b>Código da Conta</b> | <b>Descrição da Conta</b>                            | <b>Último Exercício<br/>31/12/2011</b> | <b>Penúltimo Exercício<br/>31/12/2010</b> | <b>Antepenúltimo Exercício<br/>31/12/2009</b> |
|------------------------|------------------------------------------------------|----------------------------------------|-------------------------------------------|-----------------------------------------------|
| 1                      | Ativo Total                                          | 2.593.007                              | 1.960.519                                 | 1.586.286                                     |
| 1.01                   | Ativo Circulante                                     | 308.983                                | 161.409                                   | 403.749                                       |
| 1.01.01                | Caixa e Equivalentes de Caixa                        | 286.590                                | 138.461                                   | 335.341                                       |
| 1.01.02                | Aplicações Financeiras                               | 11.374                                 | 11.453                                    | 10.000                                        |
| 1.01.02.02             | Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado | 11.374                                 | 11.453                                    | 10.000                                        |
| 1.01.02.02.01          | Títulos Mantidos até o Vencimento                    | 11.374                                 | 11.453                                    | 10.000                                        |
| 1.01.06                | Tributos a Recuperar                                 | 10.363                                 | 10.208                                    | 6.332                                         |
| 1.01.06.01             | Tributos Correntes a Recuperar                       | 10.363                                 | 10.208                                    | 6.332                                         |
| 1.01.08                | Outros Ativos Circulantes                            | 656                                    | 1.287                                     | 52.076                                        |
| 1.01.08.03             | Outros                                               | 656                                    | 1.287                                     | 52.076                                        |
| 1.01.08.03.01          | Créditos diversos                                    | 656                                    | 1.287                                     | 1.110                                         |
| 1.01.08.03.02          | Reembolso de Participação Societária                 | 0                                      | 0                                         | 50.966                                        |
| 1.02                   | Ativo Não Circulante                                 | 2.284.024                              | 1.799.110                                 | 1.182.537                                     |
| 1.02.01                | Ativo Realizável a Longo Prazo                       | 189.130                                | 281.469                                   | 236.436                                       |
| 1.02.01.08             | Créditos com Partes Relacionadas                     | 188.865                                | 268.734                                   | 222.849                                       |
| 1.02.01.08.02          | Créditos com Controladas                             | 137.523                                | 217.328                                   | 152.526                                       |
| 1.02.01.08.04          | Créditos com Outras Partes Relacionadas              | 51.342                                 | 51.406                                    | 70.323                                        |
| 1.02.01.09             | Outros Ativos Não Circulantes                        | 265                                    | 12.735                                    | 13.587                                        |
| 1.02.01.09.03          | Adiantamento p/ futuro aumento de capital            | 0                                      | 12.538                                    | 13.521                                        |
| 1.02.01.09.04          | Outras contas a receber                              | 265                                    | 197                                       | 66                                            |
| 1.02.02                | Investimentos                                        | 2.054.838                              | 1.489.071                                 | 913.234                                       |
| 1.02.02.01             | Participações Societárias                            | 2.054.838                              | 1.489.071                                 | 913.234                                       |
| 1.02.02.01.02          | Participações em Controladas                         | 2.054.838                              | 1.489.071                                 | 913.234                                       |
| 1.02.03                | Imobilizado                                          | 9.968                                  | 6.971                                     | 5.249                                         |
| 1.02.03.01             | Imobilizado em Operação                              | 9.968                                  | 6.971                                     | 5.249                                         |
| 1.02.04                | Intangível                                           | 30.088                                 | 21.599                                    | 27.618                                        |
| 1.02.04.01             | Intangíveis                                          | 30.088                                 | 21.599                                    | 27.618                                        |

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

| <b>Código da Conta</b> | <b>Descrição da Conta</b>                    | <b>Último Exercício<br/>31/12/2011</b> | <b>Penúltimo Exercício<br/>31/12/2010</b> | <b>Antepenúltimo Exercício<br/>31/12/2009</b> |
|------------------------|----------------------------------------------|----------------------------------------|-------------------------------------------|-----------------------------------------------|
| 2                      | Passivo Total                                | 2.593.007                              | 1.960.519                                 | 1.586.286                                     |
| 2.01                   | Passivo Circulante                           | 488.111                                | 443.302                                   | 357.504                                       |
| 2.01.01                | Obrigações Sociais e Trabalhistas            | 3.295                                  | 7.144                                     | 3.892                                         |
| 2.01.01.02             | Obrigações Trabalhistas                      | 3.295                                  | 7.144                                     | 3.892                                         |
| 2.01.02                | Fornecedores                                 | 2.840                                  | 435                                       | 2.620                                         |
| 2.01.02.01             | Fornecedores Nacionais                       | 2.840                                  | 435                                       | 2.620                                         |
| 2.01.03                | Obrigações Fiscais                           | 0                                      | 368                                       | 2                                             |
| 2.01.04                | Empréstimos e Financiamentos                 | 220.315                                | 233.977                                   | 193.361                                       |
| 2.01.04.01             | Empréstimos e Financiamentos                 | 106.989                                | 134.748                                   | 173.951                                       |
| 2.01.04.01.01          | Em Moeda Nacional                            | 106.989                                | 134.748                                   | 173.951                                       |
| 2.01.04.02             | Debêntures                                   | 113.326                                | 99.229                                    | 19.410                                        |
| 2.01.05                | Outras Obrigações                            | 261.661                                | 201.378                                   | 157.629                                       |
| 2.01.05.01             | Passivos com Partes Relacionadas             | 226.249                                | 153.695                                   | 131.209                                       |
| 2.01.05.01.02          | Débitos com Controladas                      | 221.691                                | 149.138                                   | 128.747                                       |
| 2.01.05.01.04          | Débitos com Outras Partes Relacionadas       | 4.558                                  | 4.557                                     | 2.462                                         |
| 2.01.05.02             | Outros                                       | 35.412                                 | 47.683                                    | 26.420                                        |
| 2.01.05.02.01          | Dividendos e JCP a Pagar                     | 34.298                                 | 47.512                                    | 26.252                                        |
| 2.01.05.02.04          | Outras contas a pagar                        | 136                                    | 171                                       | 168                                           |
| 2.01.05.02.05          | Aquisição de participação societária a pagar | 978                                    | 0                                         | 0                                             |
| 2.02                   | Passivo Não Circulante                       | 599.666                                | 479.616                                   | 348.307                                       |
| 2.02.01                | Empréstimos e Financiamentos                 | 595.694                                | 475.213                                   | 345.984                                       |
| 2.02.01.01             | Empréstimos e Financiamentos                 | 173.393                                | 223.310                                   | 170.384                                       |
| 2.02.01.01.01          | Em Moeda Nacional                            | 173.393                                | 223.310                                   | 170.384                                       |
| 2.02.01.02             | Debêntures                                   | 422.301                                | 251.903                                   | 175.600                                       |
| 2.02.02                | Outras Obrigações                            | 3.972                                  | 4.403                                     | 2.323                                         |
| 2.02.02.02             | Outros                                       | 3.972                                  | 4.403                                     | 2.323                                         |
| 2.02.02.02.03          | Outras contas a pagar                        | 3.972                                  | 4.403                                     | 2.323                                         |
| 2.03                   | Patrimônio Líquido                           | 1.505.230                              | 1.037.601                                 | 880.475                                       |

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

| <b>Código da Conta</b> | <b>Descrição da Conta</b>    | <b>Último Exercício<br/>31/12/2011</b> | <b>Penúltimo Exercício<br/>31/12/2010</b> | <b>Antepenúltimo Exercício<br/>31/12/2009</b> |
|------------------------|------------------------------|----------------------------------------|-------------------------------------------|-----------------------------------------------|
| 2.03.01                | Capital Social Realizado     | 1.072.816                              | 668.858                                   | 668.858                                       |
| 2.03.02                | Reservas de Capital          | 11.398                                 | 8.620                                     | 4.375                                         |
| 2.03.04                | Reservas de Lucros           | 421.016                                | 360.123                                   | 207.242                                       |
| 2.03.04.01             | Reserva Legal                | 28.623                                 | 21.402                                    | 11.400                                        |
| 2.03.04.08             | Dividendo Adicional Proposto | 20.578                                 | 0                                         | 0                                             |
| 2.03.04.09             | Ações em Tesouraria          | -32.404                                | -456                                      | -801                                          |
| 2.03.04.10             | Reservas para expansão       | 421.491                                | 339.177                                   | 196.643                                       |
| 2.03.04.11             | Gastos com emissão de ações  | -17.272                                | 0                                         | 0                                             |

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

| <b>Código da Conta</b> | <b>Descrição da Conta</b>                              | <b>Último Exercício<br/>01/01/2011 à 31/12/2011</b> | <b>Penúltimo Exercício<br/>01/01/2010 à 31/12/2010</b> | <b>Antepenúltimo Exercício<br/>01/01/2009 à 31/12/2009</b> |
|------------------------|--------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|--------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------|
| 3.04                   | Despesas/Receitas Operacionais                         | 197.218                                             | 233.145                                                | 105.616                                                    |
| 3.04.02                | Despesas Gerais e Administrativas                      | -102.538                                            | -78.048                                                | -57.354                                                    |
| 3.04.02.01             | Gerais e Administrativas                               | -90.721                                             | -63.955                                                | -49.700                                                    |
| 3.04.02.02             | Honorários da administração                            | -11.817                                             | -14.093                                                | -7.654                                                     |
| 3.04.04                | Outras Receitas Operacionais                           | 35.813                                              | -7.479                                                 | 7.343                                                      |
| 3.04.06                | Resultado de Equivalência Patrimonial                  | 263.943                                             | 318.672                                                | 155.627                                                    |
| 3.05                   | Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos | 197.218                                             | 233.145                                                | 105.616                                                    |
| 3.06                   | Resultado Financeiro                                   | -52.807                                             | -33.097                                                | 4.920                                                      |
| 3.06.01                | Receitas Financeiras                                   | 51.313                                              | 34.247                                                 | 17.761                                                     |
| 3.06.02                | Despesas Financeiras                                   | -104.120                                            | -67.344                                                | -12.841                                                    |
| 3.07                   | Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro             | 144.411                                             | 200.048                                                | 110.536                                                    |
| 3.09                   | Resultado Líquido das Operações Continuadas            | 144.411                                             | 200.048                                                | 110.536                                                    |
| 3.11                   | Lucro/Prejuízo do Período                              | 144.411                                             | 200.048                                                | 110.536                                                    |
| 3.99                   | Lucro por Ação - (Reais / Ação)                        |                                                     |                                                        |                                                            |
| 3.99.01                | Lucro Básico por Ação                                  |                                                     |                                                        |                                                            |
| 3.99.01.01             | ON                                                     | 0,79764                                             | 1,376                                                  | 0,76061                                                    |

DFs Individuais / Demonstração do Resultado Abrangente

(Reais Mil)

| Código da Conta | Descrição da Conta              | Último Exercício<br>01/01/2011 à 31/12/2011 | Penúltimo Exercício<br>01/01/2010 à 31/12/2010 | Antepenúltimo Exercício<br>01/01/2009 à 31/12/2009 |
|-----------------|---------------------------------|---------------------------------------------|------------------------------------------------|----------------------------------------------------|
| 4.01            | Lucro Líquido do Período        | 144.411                                     | 200.048                                        | 110.536                                            |
| 4.03            | Resultado Abrangente do Período | 144.411                                     | 200.048                                        | 110.536                                            |

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

| <b>Código da Conta</b> | <b>Descrição da Conta</b>                   | <b>Último Exercício<br/>01/01/2011 à 31/12/2011</b> | <b>Penúltimo Exercício<br/>01/01/2010 à 31/12/2010</b> | <b>Antepenúltimo Exercício<br/>01/01/2009 à 31/12/2009</b> |
|------------------------|---------------------------------------------|-----------------------------------------------------|--------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------|
| 6.01                   | Caixa Líquido Atividades Operacionais       | 161.526                                             | -10.773                                                | 41.399                                                     |
| 6.01.01                | Caixa Gerado nas Operações                  | -2.622                                              | -37.202                                                | -14.388                                                    |
| 6.01.01.01             | Lucro Líquido do Exercício                  | 144.411                                             | 200.048                                                | 110.536                                                    |
| 6.01.01.02             | Depreciação                                 | 1.757                                               | 1.100                                                  | 1.688                                                      |
| 6.01.01.03             | Amortização ágios e deságios (Líquido)      | 5.307                                               | 7.383                                                  | 4.421                                                      |
| 6.01.01.04             | Equivalência Patrimonial                    | -263.943                                            | -318.672                                               | -155.627                                                   |
| 6.01.01.05             | Remuneração baseada em ações                | 6.893                                               | 4.860                                                  | 2.490                                                      |
| 6.01.01.06             | Juros e encargos financeiros líquidos       | 102.953                                             | 64.563                                                 | 22.104                                                     |
| 6.01.01.07             | Baixa de imobilizado / Intangível           | 0                                                   | 3.516                                                  | 0                                                          |
| 6.01.02                | Variações nos Ativos e Passivos             | 164.148                                             | 26.429                                                 | 55.787                                                     |
| 6.01.02.01             | Títulos mantidos até o vencimento           | 79                                                  | -1.453                                                 | -10.000                                                    |
| 6.01.02.02             | Créditos Diversos                           | 631                                                 | -177                                                   | 922                                                        |
| 6.01.02.04             | Impostos a Recuperar                        | -155                                                | -3.876                                                 | -404                                                       |
| 6.01.02.05             | Outras contas a receber                     | -68                                                 | 50.835                                                 | -2.189                                                     |
| 6.01.02.06             | Partes relacionadas                         | 79.869                                              | -45.885                                                | -4.536                                                     |
| 6.01.02.07             | Adiantamento para futuro aumento de capital | 12.538                                              | 983                                                    | 4.316                                                      |
| 6.01.02.08             | Fornecedores                                | 2.405                                               | -2.185                                                 | 1.540                                                      |
| 6.01.02.09             | Impostos, contribuições e salários          | -4.217                                              | 3.618                                                  | -1.881                                                     |
| 6.01.02.10             | Partes relacionadas                         | 72.554                                              | 22.486                                                 | 66.875                                                     |
| 6.01.02.11             | Outras contas a pagar                       | -466                                                | 2.083                                                  | 1.144                                                      |
| 6.01.02.12             | Aquisições de participações societárias     | 978                                                 | 0                                                      | 0                                                          |
| 6.02                   | Caixa Líquido Atividades de Investimento    | -303.280                                            | -234.355                                               | -120.403                                                   |
| 6.02.01                | Intangível                                  | -13.796                                             | -4.880                                                 | -14.300                                                    |
| 6.02.02                | Compras de imobilizado                      | -4.754                                              | -2.822                                                 | -2.430                                                     |
| 6.02.03                | Aumento dos investimentos                   | -284.730                                            | -226.653                                               | -103.673                                                   |
| 6.03                   | Caixa Líquido Atividades de Financiamento   | 289.883                                             | 48.248                                                 | 379.630                                                    |
| 6.03.01                | Distribuição de dividendos                  | -47.512                                             | -26.252                                                | -17.878                                                    |
| 6.03.02                | Ações em tesouraria                         | -34.230                                             | -638                                                   | -801                                                       |

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

| <b>Código da Conta</b> | <b>Descrição da Conta</b>                 | <b>Último Exercício<br/>01/01/2011 à 31/12/2011</b> | <b>Penúltimo Exercício<br/>01/01/2010 à 31/12/2010</b> | <b>Antepenúltimo Exercício<br/>01/01/2009 à 31/12/2009</b> |
|------------------------|-------------------------------------------|-----------------------------------------------------|--------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------|
| 6.03.03                | Programa pagamento ações - Stock Options  | -1.833                                              | 368                                                    | -325                                                       |
| 6.03.04                | Captações dos empréstimos                 | 324.289                                             | 349.708                                                | 486.173                                                    |
| 6.03.05                | Amortizações dos empréstimos              | -337.517                                            | -274.938                                               | -87.539                                                    |
| 6.03.06                | Aumento do capital social                 | 386.686                                             | 0                                                      | 0                                                          |
| 6.05                   | Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes | 148.129                                             | -196.880                                               | 300.626                                                    |
| 6.05.01                | Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes     | 138.461                                             | 335.341                                                | 34.715                                                     |
| 6.05.02                | Saldo Final de Caixa e Equivalentes       | 286.590                                             | 138.461                                                | 335.341                                                    |

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

| <b>Código da Conta</b> | <b>Descrição da Conta</b>                | <b>Capital Social Integralizado</b> | <b>Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria</b> | <b>Reservas de Lucro</b> | <b>Lucros ou Prejuízos Acumulados</b> | <b>Outros Resultados Abrangentes</b> | <b>Patrimônio Líquido</b> |
|------------------------|------------------------------------------|-------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|--------------------------|---------------------------------------|--------------------------------------|---------------------------|
| 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      | 386.686                             | 2.778                                                               | -11.370                  | -54.876                               | 0                                    | 323.218                   |
| 5.04.01                | Aumentos de Capital                      | 403.958                             | 0                                                                   | 0                        | 0                                     | 0                                    | 403.958                   |
| 5.04.02                | Gastos com Emissão de Ações              | -17.272                             | 0                                                                   | 0                        | 0                                     | 0                                    | -17.272                   |
| 5.04.04                | Ações em Tesouraria Adquiridas           | 0                                   | 0                                                                   | -34.230                  | 0                                     | 0                                    | -34.230                   |
| 5.04.06                | Dividendos                               | 0                                   | 0                                                                   | 20.578                   | -54.876                               | 0                                    | -34.298                   |
| 5.04.08                | Remuneração baseada em ações             | 0                                   | 6.893                                                               | 0                        | 0                                     | 0                                    | 6.893                     |
| 5.04.09                | Programa pagam. em ações - Stock Options | 0                                   | -4.115                                                              | 2.282                    | 0                                     | 0                                    | -1.833                    |
| 5.05                   | Resultado Abrangente Total               | 0                                   | 0                                                                   | 0                        | 144.411                               | 0                                    | 144.411                   |
| 5.05.01                | Lucro Líquido do Período                 | 0                                   | 0                                                                   | 0                        | 144.411                               | 0                                    | 144.411                   |
| 5.06                   | Mutações Internas do Patrimônio Líquido  | 0                                   | 0                                                                   | 89.535                   | -89.535                               | 0                                    | 0                         |
| 5.06.04                | Reserva Legal                            | 0                                   | 0                                                                   | 7.221                    | -7.221                                | 0                                    | 0                         |
| 5.06.05                | Retenção de Lucros                       | 0                                   | 0                                                                   | 82.314                   | -82.314                               | 0                                    | 0                         |
| 5.07                   | SalDOS Finais                            | 1.055.544                           | 11.398                                                              | 438.288                  | 0                                     | 0                                    | 1.505.230                 |

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

| <b>Código da Conta</b> | <b>Descrição da Conta</b>                | <b>Capital Social Integralizado</b> | <b>Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria</b> | <b>Reservas de Lucro</b> | <b>Lucros ou Prejuízos Acumulados</b> | <b>Outros Resultados Abrangentes</b> | <b>Patrimônio Líquido</b> |
|------------------------|------------------------------------------|-------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|--------------------------|---------------------------------------|--------------------------------------|---------------------------|
| 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                                   | 4.245                                                               | 345                      | -47.512                               | 0                                    | -42.922                   |
| 5.04.04                | Ações em Tesouraria Adquiridas           | 0                                   | 0                                                                   | -638                     | 0                                     | 0                                    | -638                      |
| 5.04.06                | Dividendos                               | 0                                   | 0                                                                   | 0                        | -47.512                               | 0                                    | -47.512                   |
| 5.04.08                | Remuneração baseada em ações             | 0                                   | 4.860                                                               | 0                        | 0                                     | 0                                    | 4.860                     |
| 5.04.09                | Programa pagam. em ações - Stock Options | 0                                   | -615                                                                | 983                      | 0                                     | 0                                    | 368                       |
| 5.05                   | Resultado Abrangente Total               | 0                                   | 0                                                                   | 0                        | 200.048                               | 0                                    | 200.048                   |
| 5.05.01                | Lucro Líquido do Período                 | 0                                   | 0                                                                   | 0                        | 200.048                               | 0                                    | 200.048                   |
| 5.06                   | Mutações Internas do Patrimônio Líquido  | 0                                   | 0                                                                   | 152.536                  | -152.536                              | 0                                    | 0                         |
| 5.06.04                | Reserva Legal                            | 0                                   | 0                                                                   | 10.002                   | -10.002                               | 0                                    | 0                         |
| 5.06.05                | Retenção de Lucros                       | 0                                   | 0                                                                   | 142.534                  | -142.534                              | 0                                    | 0                         |
| 5.07                   | Saldos Finais                            | 668.858                             | 8.620                                                               | 360.123                  | 0                                     | 0                                    | 1.037.601                 |

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

| <b>Código da Conta</b> | <b>Descrição da Conta</b>                | <b>Capital Social Integralizado</b> | <b>Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria</b> | <b>Reservas de Lucro</b> | <b>Lucros ou Prejuízos Acumulados</b> | <b>Outros Resultados Abrangentes</b> | <b>Patrimônio Líquido</b> |
|------------------------|------------------------------------------|-------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|--------------------------|---------------------------------------|--------------------------------------|---------------------------|
| 5.01                   | Saldos Iniciais                          | 668.858                             | 2.210                                                               | 123.759                  | 0                                     | 0                                    | 794.827                   |
| 5.02                   | Ajustes de Exercícios Anteriores         | 0                                   | 0                                                                   | 0                        | 0                                     | 0                                    | 0                         |
| 5.03                   | Saldos Iniciais Ajustados                | 668.858                             | 2.210                                                               | 123.759                  | 0                                     | 0                                    | 794.827                   |
| 5.04                   | Transações de Capital com os Sócios      | 0                                   | 2.165                                                               | -801                     | -26.252                               | 0                                    | -24.888                   |
| 5.04.05                | Ações em Tesouraria Vendidas             | 0                                   | 0                                                                   | -1.149                   | 0                                     | 0                                    | -1.149                    |
| 5.04.06                | Dividendos                               | 0                                   | 0                                                                   | 0                        | -26.252                               | 0                                    | -26.252                   |
| 5.04.08                | Remuneração baseada em ações             | 0                                   | 2.490                                                               | 0                        | 0                                     | 0                                    | 2.490                     |
| 5.04.09                | Programa pagam. em ações - Stock Options | 0                                   | -325                                                                | 348                      | 0                                     | 0                                    | 23                        |
| 5.05                   | Resultado Abrangente Total               | 0                                   | 0                                                                   | 0                        | 110.536                               | 0                                    | 110.536                   |
| 5.05.01                | Lucro Líquido do Período                 | 0                                   | 0                                                                   | 0                        | 110.536                               | 0                                    | 110.536                   |
| 5.06                   | Mutações Internas do Patrimônio Líquido  | 0                                   | 0                                                                   | 84.284                   | -84.284                               | 0                                    | 0                         |
| 5.06.04                | Reserva Legal                            | 0                                   | 0                                                                   | 5.527                    | -5.527                                | 0                                    | 0                         |
| 5.06.05                | Retenção de Lucros                       | 0                                   | 0                                                                   | 78.757                   | -78.757                               | 0                                    | 0                         |
| 5.07                   | Saldos Finais                            | 668.858                             | 4.375                                                               | 207.242                  | 0                                     | 0                                    | 880.475                   |

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

| <b>Código da Conta</b> | <b>Descrição da Conta</b>                        | <b>Último Exercício<br/>01/01/2011 à 31/12/2011</b> | <b>Penúltimo Exercício<br/>01/01/2010 à 31/12/2010</b> | <b>Antepenúltimo Exercício<br/>01/01/2009 à 31/12/2009</b> |
|------------------------|--------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|--------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------|
| 7.01                   | Receitas                                         | 51.101                                              | 0                                                      | 11.639                                                     |
| 7.01.02                | Outras Receitas                                  | 51.101                                              | 0                                                      | 11.639                                                     |
| 7.02                   | Insumos Adquiridos de Terceiros                  | -60.954                                             | -30.385                                                | -25.649                                                    |
| 7.02.02                | Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros | -13.052                                             | -7.766                                                 | -12.037                                                    |
| 7.02.04                | Outros                                           | -47.902                                             | -22.619                                                | -13.612                                                    |
| 7.03                   | Valor Adicionado Bruto                           | -9.853                                              | -30.385                                                | -14.010                                                    |
| 7.04                   | Retenções                                        | -7.063                                              | -8.483                                                 | -1.688                                                     |
| 7.04.01                | Depreciação, Amortização e Exaustão              | -7.063                                              | -8.483                                                 | -1.688                                                     |
| 7.05                   | Valor Adicionado Líquido Produzido               | -16.916                                             | -38.868                                                | -15.698                                                    |
| 7.06                   | Vlr Adicionado Recebido em Transferência         | 315.256                                             | 352.919                                                | 173.388                                                    |
| 7.06.01                | Resultado de Equivalência Patrimonial            | 263.943                                             | 318.672                                                | 155.627                                                    |
| 7.06.02                | Receitas Financeiras                             | 51.313                                              | 34.247                                                 | 17.761                                                     |
| 7.07                   | Valor Adicionado Total a Distribuir              | 298.340                                             | 314.051                                                | 157.690                                                    |
| 7.08                   | Distribuição do Valor Adicionado                 | 298.340                                             | 314.051                                                | 157.690                                                    |
| 7.08.01                | Pessoal                                          | 46.336                                              | 38.623                                                 | 23.815                                                     |
| 7.08.01.01             | Remuneração Direta                               | 34.568                                              | 32.050                                                 | 19.288                                                     |
| 7.08.01.02             | Benefícios                                       | 9.798                                               | 5.661                                                  | 3.536                                                      |
| 7.08.01.03             | F.G.T.S.                                         | 1.970                                               | 912                                                    | 991                                                        |
| 7.08.02                | Impostos, Taxas e Contribuições                  | 0                                                   | 4.447                                                  | 5.972                                                      |
| 7.08.02.01             | Federais                                         | 0                                                   | 4.447                                                  | 5.972                                                      |
| 7.08.03                | Remuneração de Capitais de Terceiros             | 107.593                                             | 70.933                                                 | 17.367                                                     |
| 7.08.03.01             | Juros                                            | 104.120                                             | 67.344                                                 | 12.841                                                     |
| 7.08.03.02             | Aluguéis                                         | 3.473                                               | 3.589                                                  | 4.526                                                      |
| 7.08.04                | Remuneração de Capitais Próprios                 | 144.411                                             | 200.048                                                | 110.536                                                    |
| 7.08.04.02             | Dividendos                                       | 54.876                                              | 47.512                                                 | 26.252                                                     |
| 7.08.04.03             | Lucros Retidos / Prejuízo do Período             | 89.535                                              | 152.536                                                | 84.284                                                     |

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

| <b>Código da Conta</b> | <b>Descrição da Conta</b>                            | <b>Último Exercício<br/>31/12/2011</b> | <b>Penúltimo Exercício<br/>31/12/2010</b> | <b>Antepenúltimo Exercício<br/>31/12/2009</b> |
|------------------------|------------------------------------------------------|----------------------------------------|-------------------------------------------|-----------------------------------------------|
| 1                      | Ativo Total                                          | 3.943.761                              | 3.135.070                                 | 2.248.435                                     |
| 1.01                   | Ativo Circulante                                     | 2.681.117                              | 1.901.013                                 | 1.504.268                                     |
| 1.01.01                | Caixa e Equivalentes de Caixa                        | 414.467                                | 278.124                                   | 409.917                                       |
| 1.01.02                | Aplicações Financeiras                               | 11.374                                 | 11.453                                    | 10.000                                        |
| 1.01.02.02             | Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado | 11.374                                 | 11.453                                    | 10.000                                        |
| 1.01.02.02.01          | Títulos Mantidos até o Vencimento                    | 11.374                                 | 11.453                                    | 10.000                                        |
| 1.01.03                | Contas a Receber                                     | 1.405.309                              | 928.150                                   | 543.999                                       |
| 1.01.03.01             | Clientes                                             | 1.405.309                              | 928.150                                   | 543.999                                       |
| 1.01.04                | Estoques                                             | 746.199                                | 587.430                                   | 417.587                                       |
| 1.01.06                | Tributos a Recuperar                                 | 17.029                                 | 14.151                                    | 9.226                                         |
| 1.01.06.01             | Tributos Correntes a Recuperar                       | 17.029                                 | 14.151                                    | 9.226                                         |
| 1.01.07                | Despesas Antecipadas                                 | 8.396                                  | 5.433                                     | 6.180                                         |
| 1.01.08                | Outros Ativos Circulantes                            | 78.343                                 | 76.272                                    | 107.359                                       |
| 1.01.08.03             | Outros                                               | 78.343                                 | 76.272                                    | 107.359                                       |
| 1.01.08.03.01          | Créditos diversos                                    | 78.343                                 | 76.272                                    | 56.393                                        |
| 1.01.08.03.02          | Reembolso de Participação Societária                 | 0                                      | 0                                         | 50.966                                        |
| 1.02                   | Ativo Não Circulante                                 | 1.262.644                              | 1.234.057                                 | 744.167                                       |
| 1.02.01                | Ativo Realizável a Longo Prazo                       | 1.192.334                              | 1.176.363                                 | 687.295                                       |
| 1.02.01.03             | Contas a Receber                                     | 637.599                                | 634.691                                   | 293.732                                       |
| 1.02.01.03.01          | Clientes                                             | 625.725                                | 624.375                                   | 287.106                                       |
| 1.02.01.03.02          | Outras Contas a Receber                              | 11.874                                 | 10.316                                    | 6.626                                         |
| 1.02.01.04             | Estoques                                             | 479.867                                | 460.976                                   | 294.562                                       |
| 1.02.01.08             | Créditos com Partes Relacionadas                     | 74.868                                 | 80.696                                    | 99.001                                        |
| 1.02.01.08.01          | Créditos com Coligadas                               | 13.047                                 | 11.527                                    | 21.832                                        |
| 1.02.01.08.04          | Créditos com Outras Partes Relacionadas              | 61.821                                 | 69.169                                    | 77.169                                        |
| 1.02.03                | Imobilizado                                          | 40.171                                 | 36.022                                    | 29.207                                        |
| 1.02.03.01             | Imobilizado em Operação                              | 40.171                                 | 36.022                                    | 29.207                                        |
| 1.02.04                | Intangível                                           | 30.139                                 | 21.672                                    | 27.665                                        |

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Ativo

(Reais Mil)

| Código da Conta | Descrição da Conta | Último Exercício<br>31/12/2011 | Penúltimo Exercício<br>31/12/2010 | Antepenúltimo Exercício<br>31/12/2009 |
|-----------------|--------------------|--------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------------|
| 1.02.04.01      | Intangíveis        | 30.139                         | 21.672                            | 27.665                                |

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

| <b>Código da Conta</b> | <b>Descrição da Conta</b>                        | <b>Último Exercício<br/>31/12/2011</b> | <b>Penúltimo Exercício<br/>31/12/2010</b> | <b>Antepenúltimo Exercício<br/>31/12/2009</b> |
|------------------------|--------------------------------------------------|----------------------------------------|-------------------------------------------|-----------------------------------------------|
| 2                      | Passivo Total                                    | 3.943.761                              | 3.135.070                                 | 2.248.435                                     |
| 2.01                   | Passivo Circulante                               | 1.066.987                              | 856.221                                   | 626.590                                       |
| 2.01.01                | Obrigações Sociais e Trabalhistas                | 18.660                                 | 22.043                                    | 10.373                                        |
| 2.01.01.02             | Obrigações Trabalhistas                          | 18.660                                 | 22.043                                    | 10.373                                        |
| 2.01.02                | Fornecedores                                     | 61.531                                 | 51.127                                    | 37.841                                        |
| 2.01.02.01             | Fornecedores Nacionais                           | 61.531                                 | 51.127                                    | 37.841                                        |
| 2.01.03                | Obrigações Fiscais                               | 102.859                                | 73.065                                    | 39.742                                        |
| 2.01.03.01             | Obrigações Fiscais Federais                      | 102.859                                | 73.065                                    | 39.742                                        |
| 2.01.03.01.01          | Imposto de Renda e Contribuição Social a Pagar   | 4.634                                  | 5.093                                     | 3.371                                         |
| 2.01.03.01.02          | Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos | 83.630                                 | 61.057                                    | 33.724                                        |
| 2.01.03.01.03          | Impostos e contribuições a recolher              | 14.595                                 | 6.915                                     | 2.647                                         |
| 2.01.04                | Empréstimos e Financiamentos                     | 583.040                                | 497.396                                   | 373.454                                       |
| 2.01.04.01             | Empréstimos e Financiamentos                     | 469.714                                | 398.167                                   | 354.044                                       |
| 2.01.04.01.01          | Em Moeda Nacional                                | 469.714                                | 398.167                                   | 354.044                                       |
| 2.01.04.02             | Debêntures                                       | 113.326                                | 99.229                                    | 19.410                                        |
| 2.01.05                | Outras Obrigações                                | 300.897                                | 212.590                                   | 165.180                                       |
| 2.01.05.01             | Passivos com Partes Relacionadas                 | 6.461                                  | 24.042                                    | 25.573                                        |
| 2.01.05.01.04          | Débitos com Outras Partes Relacionadas           | 6.461                                  | 24.042                                    | 25.573                                        |
| 2.01.05.02             | Outros                                           | 294.436                                | 188.548                                   | 139.607                                       |
| 2.01.05.02.01          | Dividendos e JCP a Pagar                         | 34.298                                 | 47.512                                    | 26.252                                        |
| 2.01.05.02.04          | Adiantamentos de clientes                        | 182.395                                | 70.539                                    | 39.147                                        |
| 2.01.05.02.05          | Contas a pagar por aquisição de imóveis          | 42.510                                 | 40.513                                    | 46.676                                        |
| 2.01.05.02.06          | Aquisição de participação societária a pagar     | 26.385                                 | 25.407                                    | 25.407                                        |
| 2.01.05.02.07          | Outras contas a pagar                            | 8.848                                  | 4.577                                     | 2.125                                         |
| 2.02                   | Passivo Não Circulante                           | 1.244.460                              | 1.083.465                                 | 638.734                                       |
| 2.02.01                | Empréstimos e Financiamentos                     | 901.564                                | 801.541                                   | 525.793                                       |
| 2.02.01.01             | Empréstimos e Financiamentos                     | 479.263                                | 549.638                                   | 350.193                                       |
| 2.02.01.01.01          | Em Moeda Nacional                                | 479.263                                | 549.638                                   | 350.193                                       |

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

| <b>Código da Conta</b> | <b>Descrição da Conta</b>                        | <b>Último Exercício<br/>31/12/2011</b> | <b>Penúltimo Exercício<br/>31/12/2010</b> | <b>Antepenúltimo Exercício<br/>31/12/2009</b> |
|------------------------|--------------------------------------------------|----------------------------------------|-------------------------------------------|-----------------------------------------------|
| 2.02.01.02             | Debêntures                                       | 422.301                                | 251.903                                   | 175.600                                       |
| 2.02.02                | Outras Obrigações                                | 290.672                                | 230.239                                   | 88.264                                        |
| 2.02.02.01             | Passivos com Partes Relacionadas                 | 32.405                                 | 20.909                                    | 6.642                                         |
| 2.02.02.01.04          | Débitos com Outras Partes Relacionadas           | 32.405                                 | 20.909                                    | 6.642                                         |
| 2.02.02.02             | Outros                                           | 258.267                                | 209.330                                   | 81.622                                        |
| 2.02.02.02.03          | Adiantamentos de clientes                        | 189.288                                | 130.990                                   | 24.365                                        |
| 2.02.02.02.04          | Contas a pagar por aquisição de imóveis          | 68.979                                 | 78.340                                    | 57.257                                        |
| 2.02.03                | Tributos Diferidos                               | 37.574                                 | 41.074                                    | 17.798                                        |
| 2.02.03.01             | Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos | 37.574                                 | 41.074                                    | 17.798                                        |
| 2.02.04                | Provisões                                        | 14.650                                 | 10.611                                    | 6.879                                         |
| 2.02.04.02             | Outras Provisões                                 | 14.650                                 | 10.611                                    | 6.879                                         |
| 2.02.04.02.01          | Provisões para Garantias                         | 11.172                                 | 8.033                                     | 4.604                                         |
| 2.02.04.02.04          | Provisão para contingência                       | 3.478                                  | 2.578                                     | 2.275                                         |
| 2.03                   | Patrimônio Líquido Consolidado                   | 1.632.314                              | 1.195.384                                 | 983.111                                       |
| 2.03.01                | Capital Social Realizado                         | 1.072.816                              | 668.858                                   | 668.858                                       |
| 2.03.02                | Reservas de Capital                              | 383.213                                | 347.341                                   | 200.217                                       |
| 2.03.02.05             | Ações em Tesouraria                              | -32.404                                | -456                                      | -801                                          |
| 2.03.02.07             | Reservas para expansão                           | 421.491                                | 339.177                                   | 196.643                                       |
| 2.03.02.08             | Reserva de Capital                               | 11.398                                 | 8.620                                     | 4.375                                         |
| 2.03.02.09             | Gastos com emissão de ações                      | -17.272                                | 0                                         | 0                                             |
| 2.03.04                | Reservas de Lucros                               | 49.201                                 | 21.402                                    | 11.400                                        |
| 2.03.04.01             | Reserva Legal                                    | 28.623                                 | 21.402                                    | 11.400                                        |
| 2.03.04.08             | Dividendo Adicional Proposto                     | 20.578                                 | 0                                         | 0                                             |
| 2.03.09                | Participação dos Acionistas Não Controladores    | 127.084                                | 157.783                                   | 102.636                                       |

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

| <b>Código da Conta</b> | <b>Descrição da Conta</b>                              | <b>Último Exercício<br/>01/01/2011 à 31/12/2011</b> | <b>Penúltimo Exercício<br/>01/01/2010 à 31/12/2010</b> | <b>Antepenúltimo Exercício<br/>01/01/2009 à 31/12/2009</b> |
|------------------------|--------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|--------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------|
| 3.01                   | Receita de Venda de Bens e/ou Serviços                 | 1.596.145                                           | 1.415.218                                              | 737.197                                                    |
| 3.01.01                | Receita de imóveis vendidos                            | 1.575.656                                           | 1.398.800                                              | 727.084                                                    |
| 3.01.02                | Receita de serviços prestados                          | 20.489                                              | 16.418                                                 | 10.113                                                     |
| 3.02                   | Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos                  | -1.208.347                                          | -1.002.127                                             | -488.685                                                   |
| 3.02.01                | Deduções da Receita Bruta                              | -49.285                                             | -50.827                                                | -26.489                                                    |
| 3.02.02                | Custo dos imóveis vendidos                             | -1.155.343                                          | -949.111                                               | -457.928                                                   |
| 3.02.03                | Custo dos serviços prestados                           | -3.719                                              | -2.189                                                 | -4.268                                                     |
| 3.03                   | Resultado Bruto                                        | 387.798                                             | 413.091                                                | 248.512                                                    |
| 3.04                   | Despesas/Receitas Operacionais                         | -258.003                                            | -200.062                                               | -138.915                                                   |
| 3.04.01                | Despesas com Vendas                                    | -88.557                                             | -66.920                                                | -47.641                                                    |
| 3.04.02                | Despesas Gerais e Administrativas                      | -124.230                                            | -97.243                                                | -77.999                                                    |
| 3.04.02.01             | Gerais e administrativas                               | -111.781                                            | -82.507                                                | -69.899                                                    |
| 3.04.02.02             | Honorários da administração                            | -12.449                                             | -14.736                                                | -8.100                                                     |
| 3.04.04                | Outras Receitas Operacionais                           | -25.461                                             | -7.818                                                 | 8.668                                                      |
| 3.04.05                | Outras Despesas Operacionais                           | -19.755                                             | -28.081                                                | -21.943                                                    |
| 3.04.05.01             | Part. de acionistas Não Controladores                  | -19.755                                             | -28.081                                                | -21.943                                                    |
| 3.05                   | Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos | 129.795                                             | 213.029                                                | 109.597                                                    |
| 3.06                   | Resultado Financeiro                                   | 62.938                                              | 29.741                                                 | 23.258                                                     |
| 3.06.01                | Receitas Financeiras                                   | 110.364                                             | 61.416                                                 | 36.530                                                     |
| 3.06.02                | Despesas Financeiras                                   | -47.426                                             | -31.675                                                | -13.272                                                    |
| 3.07                   | Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro             | 192.733                                             | 242.770                                                | 132.855                                                    |
| 3.08                   | Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro   | -48.322                                             | -42.722                                                | -22.319                                                    |
| 3.08.01                | Corrente                                               | -32.570                                             | -23.293                                                | -15.016                                                    |
| 3.08.02                | Diferido                                               | -15.752                                             | -19.429                                                | -7.303                                                     |
| 3.09                   | Resultado Líquido das Operações Continuadas            | 144.411                                             | 200.048                                                | 110.536                                                    |
| 3.11                   | Lucro/Prejuízo Consolidado do Período                  | 144.411                                             | 200.048                                                | 110.536                                                    |
| 3.11.01                | Atribuído a Sócios da Empresa Controladora             | 144.411                                             | 200.048                                                | 110.536                                                    |
| 3.99                   | Lucro por Ação - (Reais / Ação)                        |                                                     |                                                        |                                                            |

DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado

(Reais Mil)

| Código da Conta | Descrição da Conta    | Último Exercício<br>01/01/2011 à 31/12/2011 | Penúltimo Exercício<br>01/01/2010 à 31/12/2010 | Antepenúltimo Exercício<br>01/01/2009 à 31/12/2009 |
|-----------------|-----------------------|---------------------------------------------|------------------------------------------------|----------------------------------------------------|
| 3.99.01         | Lucro Básico por Ação |                                             |                                                |                                                    |
| 3.99.01.01      | ON                    | 0,79764                                     | 1,376                                          | 0,76061                                            |

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

| <b>Código da Conta</b> | <b>Descrição da Conta</b>                   | <b>Último Exercício<br/>01/01/2011 à 31/12/2011</b> | <b>Penúltimo Exercício<br/>01/01/2010 à 31/12/2010</b> | <b>Antepenúltimo Exercício<br/>01/01/2009 à 31/12/2009</b> |
|------------------------|---------------------------------------------|-----------------------------------------------------|--------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------|
| 4.01                   | Lucro Líquido Consolidado do Período        | 164.166                                             | 228.129                                                | 132.479                                                    |
| 4.03                   | Resultado Abrangente Consolidado do Período | 164.166                                             | 228.129                                                | 132.479                                                    |
| 4.03.01                | Atribuído a Sócios da Empresa Controladora  | 144.411                                             | 200.048                                                | 110.536                                                    |
| 4.03.02                | Atribuído a Sócios Não Controladores        | 19.755                                              | 28.081                                                 | 21.943                                                     |

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

| <b>Código da Conta</b> | <b>Descrição da Conta</b>                 | <b>Último Exercício<br/>01/01/2011 à 31/12/2011</b> | <b>Penúltimo Exercício<br/>01/01/2010 à 31/12/2010</b> | <b>Antepenúltimo Exercício<br/>01/01/2009 à 31/12/2009</b> |
|------------------------|-------------------------------------------|-----------------------------------------------------|--------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------|
| 6.01                   | Caixa Líquido Atividades Operacionais     | -99.337                                             | -331.331                                               | -173.086                                                   |
| 6.01.01                | Caixa Gerado nas Operações                | 416.982                                             | 398.879                                                | 202.046                                                    |
| 6.01.01.01             | Lucro Líquido do exercício                | 144.411                                             | 200.048                                                | 110.536                                                    |
| 6.01.01.02             | Depreciação                               | 13.470                                              | 12.819                                                 | 14.837                                                     |
| 6.01.01.03             | Amortização ágios e deságios (líquido)    | 5.329                                               | 7.416                                                  | 4.533                                                      |
| 6.01.01.04             | Remuneração baseada em ações              | 6.893                                               | 4.860                                                  | 2.490                                                      |
| 6.01.01.05             | Juros e encargos financeiros líquidos     | 189.306                                             | 114.210                                                | 38.698                                                     |
| 6.01.01.06             | Imp. renda e contrib. social diferidos    | 15.752                                              | 19.429                                                 | 7.303                                                      |
| 6.01.01.07             | Provisão para contingências               | 900                                                 | 303                                                    | 255                                                        |
| 6.01.01.08             | Provisão para garantias                   | 3.139                                               | 3.429                                                  | 1.451                                                      |
| 6.01.01.09             | Participações minoritárias                | 19.755                                              | 28.081                                                 | 21.943                                                     |
| 6.01.01.10             | Baixa de imobilizado / Intangível         | 15.283                                              | 7.851                                                  | 0                                                          |
| 6.01.01.11             | Provisão para devedores duvidosos         | 2.744                                               | 433                                                    | 0                                                          |
| 6.01.02                | Variações nos Ativos e Passivos           | -516.319                                            | -730.210                                               | -375.132                                                   |
| 6.01.02.01             | Contas a receber                          | -478.509                                            | -721.853                                               | -330.199                                                   |
| 6.01.02.02             | Títulos mantidos até o vencimento         | 79                                                  | -1.453                                                 | -10.000                                                    |
| 6.01.02.03             | Créditos diversos                         | -2.071                                              | -19.879                                                | -15.049                                                    |
| 6.01.02.04             | Imóveis a comercializar                   | -160.566                                            | -305.745                                               | -27.465                                                    |
| 6.01.02.05             | Despesas pagas antecipadamente            | -2.963                                              | 747                                                    | -3.401                                                     |
| 6.01.02.06             | Impostos a recuperar                      | -2.878                                              | -4.925                                                 | -716                                                       |
| 6.01.02.07             | Outras contas a receber                   | -4.302                                              | 47.276                                                 | 1.324                                                      |
| 6.01.02.08             | Partes relacionadas                       | 7.348                                               | 8.000                                                  | -32.349                                                    |
| 6.01.02.09             | Participações em consórcios               | -1.520                                              | 10.305                                                 | -7.569                                                     |
| 6.01.02.10             | Fornecedores                              | 10.404                                              | 13.286                                                 | 24.558                                                     |
| 6.01.02.11             | Impostos, contribuições e salários        | 4.297                                               | 15.938                                                 | 771                                                        |
| 6.01.02.12             | Imp. de renda e contrib. social correntes | -459                                                | 1.722                                                  | 1.124                                                      |
| 6.01.02.13             | Adiantamento de clientes                  | 170.154                                             | 138.017                                                | 15.922                                                     |
| 6.01.02.14             | Partes relacionadas                       | -17.581                                             | -1.531                                                 | 9.364                                                      |

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

| <b>Código da Conta</b> | <b>Descrição da Conta</b>                 | <b>Último Exercício<br/>01/01/2011 à 31/12/2011</b> | <b>Penúltimo Exercício<br/>01/01/2010 à 31/12/2010</b> | <b>Antepenúltimo Exercício<br/>01/01/2009 à 31/12/2009</b> |
|------------------------|-------------------------------------------|-----------------------------------------------------|--------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------|
| 6.01.02.15             | Participações em consórcios               | 11.496                                              | 14.267                                                 | 914                                                        |
| 6.01.02.16             | Contas a pagar por aquisição de imóveis   | -7.364                                              | 14.920                                                 | -17.192                                                    |
| 6.01.02.17             | Imposto sobre vendas diferidas            | 3.321                                               | 31.180                                                 | 10.862                                                     |
| 6.01.02.18             | Investidores minoritários                 | -50.454                                             | 27.066                                                 | 13.139                                                     |
| 6.01.02.19             | Aquisições de participações societárias   | 978                                                 | 0                                                      | -701                                                       |
| 6.01.02.20             | Outras contas a pagar                     | 4.271                                               | 2.452                                                  | -8.469                                                     |
| 6.02                   | Caixa Líquido Atividades de Investimento  | -46.698                                             | -28.728                                                | -48.180                                                    |
| 6.02.01                | Intangível                                | -13.796                                             | -4.933                                                 | -14.171                                                    |
| 6.02.02                | Compras de imobilizado                    | -32.902                                             | -23.795                                                | -7.429                                                     |
| 6.02.03                | Aumento dos investimentos                 | 0                                                   | 0                                                      | -26.580                                                    |
| 6.03                   | Caixa Líquido Atividades de Financiamento | 282.378                                             | 228.266                                                | 560.121                                                    |
| 6.03.01                | Distribuição de dividendos                | -47.512                                             | -26.252                                                | -17.878                                                    |
| 6.03.02                | Ações em tesouraria                       | -34.230                                             | -638                                                   | -801                                                       |
| 6.03.03                | Programa pagamento ações - Stock Options  | -1.833                                              | 368                                                    | -325                                                       |
| 6.03.04                | Captações de empréstimos                  | 798.342                                             | 746.629                                                | 759.916                                                    |
| 6.03.05                | Amortizações de empréstimos               | -819.075                                            | -491.841                                               | -180.791                                                   |
| 6.03.06                | Aumento do capital social                 | 386.686                                             | 0                                                      | 0                                                          |
| 6.05                   | Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes | 136.343                                             | -131.793                                               | 338.855                                                    |
| 6.05.01                | Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes     | 278.124                                             | 409.917                                                | 71.062                                                     |
| 6.05.02                | Saldo Final de Caixa e Equivalentes       | 414.467                                             | 278.124                                                | 409.917                                                    |

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

| Código da Conta | Descrição da Conta                          | Capital Social Integralizado | Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria | Reservas de Lucro | Lucros ou Prejuízos Acumulados | Outros Resultados Abrangentes | Patrimônio Líquido | Participação dos Não Controladores | Patrimônio Líquido Consolidado |
|-----------------|---------------------------------------------|------------------------------|--------------------------------------------------------------|-------------------|--------------------------------|-------------------------------|--------------------|------------------------------------|--------------------------------|
| 5.01            | Saldos Iniciais                             | 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         | 386.686                      | 2.778                                                        | -11.370           | -54.876                        | 0                             | 323.218            | 0                                  | 323.218                        |
| 5.04.01         | Aumentos de Capital                         | 403.958                      | 0                                                            | 0                 | 0                              | 0                             | 403.958            | 0                                  | 403.958                        |
| 5.04.02         | Gastos com Emissão de Ações                 | -17.272                      | 0                                                            | 0                 | 0                              | 0                             | -17.272            | 0                                  | -17.272                        |
| 5.04.04         | Ações em Tesouraria Adquiridas              | 0                            | 0                                                            | -34.230           | 0                              | 0                             | -34.230            | 0                                  | -34.230                        |
| 5.04.06         | Dividendos                                  | 0                            | 0                                                            | 20.578            | -54.876                        | 0                             | -34.298            | 0                                  | -34.298                        |
| 5.04.08         | Remuneração baseada em ações                | 0                            | 6.893                                                        | 0                 | 0                              | 0                             | 6.893              | 0                                  | 6.893                          |
| 5.04.09         | Programa pagam. em ações - Stock Options    | 0                            | -4.115                                                       | 2.282             | 0                              | 0                             | -1.833             | 0                                  | -1.833                         |
| 5.05            | Resultado Abrangente Total                  | 0                            | 0                                                            | 0                 | 144.411                        | 0                             | 144.411            | 19.755                             | 164.166                        |
| 5.05.01         | Lucro Líquido do Período                    | 0                            | 0                                                            | 0                 | 144.411                        | 0                             | 144.411            | 19.755                             | 164.166                        |
| 5.06            | Mutações Internas do Patrimônio Líquido     | 0                            | 0                                                            | 89.535            | -89.535                        | 0                             | 0                  | -50.454                            | -50.454                        |
| 5.06.04         | Reserva Legal                               | 0                            | 0                                                            | 7.221             | -7.221                         | 0                             | 0                  | 0                                  | 0                              |
| 5.06.05         | Retenção de Lucros                          | 0                            | 0                                                            | 82.314            | -82.314                        | 0                             | 0                  | 0                                  | 0                              |
| 5.06.06         | Participação de minoritários em controladas | 0                            | 0                                                            | 0                 | 0                              | 0                             | 0                  | -50.454                            | -50.454                        |
| 5.07            | Saldos Finais                               | 1.055.544                    | 11.398                                                       | 438.288           | 0                              | 0                             | 1.505.230          | 127.084                            | 1.632.314                      |

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

| <b>Código da Conta</b> | <b>Descrição da Conta</b>                   | <b>Capital Social Integralizado</b> | <b>Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria</b> | <b>Reservas de Lucro</b> | <b>Lucros ou Prejuízos Acumulados</b> | <b>Outros Resultados Abrangentes</b> | <b>Patrimônio Líquido</b> | <b>Participação dos Não Controladores</b> | <b>Patrimônio Líquido Consolidado</b> |
|------------------------|---------------------------------------------|-------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|--------------------------|---------------------------------------|--------------------------------------|---------------------------|-------------------------------------------|---------------------------------------|
| 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                                   | 4.245                                                               | 345                      | -47.512                               | 0                                    | -42.922                   | 0                                         | -42.922                               |
| 5.04.04                | Ações em Tesouraria Adquiridas              | 0                                   | 0                                                                   | -638                     | 0                                     | 0                                    | -638                      | 0                                         | -638                                  |
| 5.04.06                | Dividendos                                  | 0                                   | 0                                                                   | 0                        | -47.512                               | 0                                    | -47.512                   | 0                                         | -47.512                               |
| 5.04.08                | Remuneração baseada em ações                | 0                                   | 4.860                                                               | 0                        | 0                                     | 0                                    | 4.860                     | 0                                         | 4.860                                 |
| 5.04.09                | Programa pagam. em ações - Stock Options    | 0                                   | -615                                                                | 983                      | 0                                     | 0                                    | 368                       | 0                                         | 368                                   |
| 5.05                   | Resultado Abrangente Total                  | 0                                   | 0                                                                   | 0                        | 200.048                               | 0                                    | 200.048                   | 28.081                                    | 228.129                               |
| 5.05.01                | Lucro Líquido do Período                    | 0                                   | 0                                                                   | 0                        | 200.048                               | 0                                    | 200.048                   | 28.081                                    | 228.129                               |
| 5.06                   | Mutações Internas do Patrimônio Líquido     | 0                                   | 0                                                                   | 152.536                  | -152.536                              | 0                                    | 0                         | 27.066                                    | 27.066                                |
| 5.06.04                | Reserva Legal                               | 0                                   | 0                                                                   | 10.002                   | -10.002                               | 0                                    | 0                         | 0                                         | 0                                     |
| 5.06.05                | Retenção de Lucros                          | 0                                   | 0                                                                   | 142.534                  | -142.534                              | 0                                    | 0                         | 0                                         | 0                                     |
| 5.06.06                | Participação de minoritários em controladas | 0                                   | 0                                                                   | 0                        | 0                                     | 0                                    | 0                         | 27.066                                    | 27.066                                |
| 5.07                   | Saldos Finais                               | 668.858                             | 8.620                                                               | 360.123                  | 0                                     | 0                                    | 1.037.601                 | 157.783                                   | 1.195.384                             |

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

| <b>Código da Conta</b> | <b>Descrição da Conta</b>                   | <b>Capital Social Integralizado</b> | <b>Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria</b> | <b>Reservas de Lucro</b> | <b>Lucros ou Prejuízos Acumulados</b> | <b>Outros Resultados Abrangentes</b> | <b>Patrimônio Líquido</b> | <b>Participação dos Não Controladores</b> | <b>Patrimônio Líquido Consolidado</b> |
|------------------------|---------------------------------------------|-------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|--------------------------|---------------------------------------|--------------------------------------|---------------------------|-------------------------------------------|---------------------------------------|
| 5.01                   | Saldos Iniciais                             | 668.858                             | 2.210                                                               | 123.759                  | 0                                     | 0                                    | 794.827                   | 67.554                                    | 862.381                               |
| 5.02                   | Ajustes de Exercícios Anteriores            | 0                                   | 0                                                                   | 0                        | 0                                     | 0                                    | 0                         | 0                                         | 0                                     |
| 5.03                   | Saldos Iniciais Ajustados                   | 668.858                             | 2.210                                                               | 123.759                  | 0                                     | 0                                    | 794.827                   | 67.554                                    | 862.381                               |
| 5.04                   | Transações de Capital com os Sócios         | 0                                   | 2.165                                                               | -801                     | -26.252                               | 0                                    | -24.888                   | 0                                         | -24.888                               |
| 5.04.05                | Ações em Tesouraria Vendidas                | 0                                   | 0                                                                   | -1.149                   | 0                                     | 0                                    | -1.149                    | 0                                         | -1.149                                |
| 5.04.06                | Dividendos                                  | 0                                   | 0                                                                   | 0                        | -26.252                               | 0                                    | -26.252                   | 0                                         | -26.252                               |
| 5.04.08                | Remuneração baseada em ações                | 0                                   | 2.490                                                               | 0                        | 0                                     | 0                                    | 2.490                     | 0                                         | 2.490                                 |
| 5.04.09                | Programa pagam. em ações - Stock Options    | 0                                   | -325                                                                | 348                      | 0                                     | 0                                    | 23                        | 0                                         | 23                                    |
| 5.05                   | Resultado Abrangente Total                  | 0                                   | 0                                                                   | 0                        | 110.536                               | 0                                    | 110.536                   | 21.943                                    | 132.479                               |
| 5.05.01                | Lucro Líquido do Período                    | 0                                   | 0                                                                   | 0                        | 110.536                               | 0                                    | 110.536                   | 21.943                                    | 132.479                               |
| 5.06                   | Mutações Internas do Patrimônio Líquido     | 0                                   | 0                                                                   | 84.284                   | -84.284                               | 0                                    | 0                         | 13.139                                    | 13.139                                |
| 5.06.04                | Reserva Legal                               | 0                                   | 0                                                                   | 5.527                    | -5.527                                | 0                                    | 0                         | 0                                         | 0                                     |
| 5.06.05                | Retenção de Lucros                          | 0                                   | 0                                                                   | 78.757                   | -78.757                               | 0                                    | 0                         | 0                                         | 0                                     |
| 5.06.06                | Participação de minoritários em controladas | 0                                   | 0                                                                   | 0                        | 0                                     | 0                                    | 0                         | 13.139                                    | 13.139                                |
| 5.07                   | Saldos Finais                               | 668.858                             | 4.375                                                               | 207.242                  | 0                                     | 0                                    | 880.475                   | 102.636                                   | 983.111                               |

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

| <b>Código da Conta</b> | <b>Descrição da Conta</b>                        | <b>Último Exercício<br/>01/01/2011 à 31/12/2011</b> | <b>Penúltimo Exercício<br/>01/01/2010 à 31/12/2010</b> | <b>Antepenúltimo Exercício<br/>01/01/2009 à 31/12/2009</b> |
|------------------------|--------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|--------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------|
| 7.01                   | Receitas                                         | 1.593.401                                           | 1.420.842                                              | 753.113                                                    |
| 7.01.01                | Vendas de Mercadorias, Produtos e Serviços       | 1.596.145                                           | 1.415.651                                              | 737.928                                                    |
| 7.01.02                | Outras Receitas                                  | 0                                                   | 5.624                                                  | 15.916                                                     |
| 7.01.04                | Provisão/Reversão de Créds. Liquidação Duvidosa  | -2.744                                              | -433                                                   | -731                                                       |
| 7.02                   | Insumos Adquiridos de Terceiros                  | -1.312.994                                          | -1.052.284                                             | -534.704                                                   |
| 7.02.01                | Custos Prods., Mercs. e Servs. Vendidos          | -1.159.062                                          | -951.300                                               | -462.196                                                   |
| 7.02.02                | Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros | -15.565                                             | -10.063                                                | -15.901                                                    |
| 7.02.04                | Outros                                           | -138.367                                            | -90.921                                                | -56.607                                                    |
| 7.03                   | Valor Adicionado Bruto                           | 280.407                                             | 368.558                                                | 218.409                                                    |
| 7.04                   | Retenções                                        | -18.799                                             | -20.235                                                | -14.837                                                    |
| 7.04.01                | Depreciação, Amortização e Exaustão              | -18.799                                             | -20.235                                                | -14.837                                                    |
| 7.05                   | Valor Adicionado Líquido Produzido               | 261.608                                             | 348.323                                                | 203.572                                                    |
| 7.06                   | Vlr Adicionado Recebido em Transferência         | 110.364                                             | 61.416                                                 | 36.530                                                     |
| 7.06.02                | Receitas Financeiras                             | 110.364                                             | 61.416                                                 | 36.530                                                     |
| 7.07                   | Valor Adicionado Total a Distribuir              | 371.972                                             | 409.739                                                | 240.102                                                    |
| 7.08                   | Distribuição do Valor Adicionado                 | 371.972                                             | 409.739                                                | 240.102                                                    |
| 7.08.01                | Pessoal                                          | 56.467                                              | 42.675                                                 | 31.110                                                     |
| 7.08.01.01             | Remuneração Direta                               | 43.332                                              | 35.414                                                 | 25.928                                                     |
| 7.08.01.02             | Benefícios                                       | 10.748                                              | 6.160                                                  | 3.807                                                      |
| 7.08.01.03             | F.G.T.S.                                         | 2.387                                               | 1.101                                                  | 1.375                                                      |
| 7.08.02                | Impostos, Taxas e Contribuições                  | 97.607                                              | 100.192                                                | 56.348                                                     |
| 7.08.02.01             | Federais                                         | 96.726                                              | 99.728                                                 | 55.889                                                     |
| 7.08.02.03             | Municipais                                       | 881                                                 | 464                                                    | 459                                                        |
| 7.08.03                | Remuneração de Capitais de Terceiros             | 53.732                                              | 38.743                                                 | 20.165                                                     |
| 7.08.03.01             | Juros                                            | 47.426                                              | 31.675                                                 | 13.272                                                     |
| 7.08.03.02             | Aluguéis                                         | 6.306                                               | 7.068                                                  | 6.893                                                      |
| 7.08.04                | Remuneração de Capitais Próprios                 | 164.166                                             | 228.129                                                | 132.479                                                    |
| 7.08.04.02             | Dividendos                                       | 54.876                                              | 47.512                                                 | 26.252                                                     |

DFs Consolidadas / Demonstração de Valor Adicionado

(Reais Mil)

| Código da Conta | Descrição da Conta                         | Último Exercício<br>01/01/2011 à 31/12/2011 | Penúltimo Exercício<br>01/01/2010 à 31/12/2010 | Antepenúltimo Exercício<br>01/01/2009 à 31/12/2009 |
|-----------------|--------------------------------------------|---------------------------------------------|------------------------------------------------|----------------------------------------------------|
| 7.08.04.03      | Lucros Retidos / Prejuízo do Período       | 89.535                                      | 152.536                                        | 84.284                                             |
| 7.08.04.04      | Part. Não Controladores nos Lucros Retidos | 19.755                                      | 28.081                                         | 21.943                                             |

## Relatório da Administração/Comentário do Desempenho



**São Paulo, 21 de março de 2012**

## Relatório da Administração - 2011

### Mensagem da Administração

O ano de 2011 foi de consolidação para a TECNISA, estabelecendo uma sólida base para o desenvolvimento das nossas operações. Reforçamos nossa presença em mercados atrativos fora do Estado de São Paulo, tais como Brasília e Curitiba, o que exigiu a adequação do nosso time de engenharia para atuação local. Ainda, alongamos nosso perfil de endividamento com menores custos, refletindo uma melhor percepção de risco de crédito.

Lançamos R\$ 2.116,4 milhões (parcela TECNISA) em 2011, alinhado com o *guidance* compromissado com o mercado (R\$ 2,2 bilhões), e vendemos , em relação ao ano de 2010. Revisamos em fevereiro de 2012 nosso *guidance* de lançamentos para 2012, estabilizando o mesmo em R\$2,2 bilhões, visando dar maior foco nas oportunidades de negócio mais rentáveis, reduzir o atrasos na obtenção de licenças, melhorar nosso risco de execução e otimizar a geração de caixa.

Alcançamos em 2011 uma receita líquida total de R\$ 1.546,9 milhões, crescimento de 13,4% sobre o ano anterior, com um lucro líquido de R\$ 144,4 milhões, redução de 27,8% contra os R\$ 200,0 milhões apresentados em 2010. Este desempenho reflete, principalmente, um reajuste no orçamento de custo de algumas obras, por força de substituição de parceiro de negócios, de forma a garantir a qualidade superior associada a nossa marca. Nosso endividamento líquido corporativo atingiu R\$ 398,4 milhões em dezembro de 2011, o que correspondeu a 26,5% do patrimônio líquido (era 42,9% em dezembro de 2010).

Destacamos entre as realizações do ano a obtenção do alvará de loteamento do *Jardim das Perdizes* em julho de 2011 ("Projeto Telefonica"), o que permitiu o início das obras de infra-estrutura do empreendimento e criou as condições necessárias para viabilizar o lançamento da sua primeira fase já em 2012. Ainda, em dezembro 2011, alienamos 6,25% das quotas representativas do capital da Windsor por R\$ 50,0 milhões, SPE que detém os direitos sobre o terreno onde será desenvolvido o *Jardim das Perdizes*, estabelecendo assim uma referencia atualizada de valor para o terreno mencionado, com antecipação de parte dos lucros a serem gerados pelo empreendimento.

Com isto estamos preparados para capturar as oportunidades no setor imobiliário brasileiro em bases sustentáveis de rentabilidade, em um cenário de negócios cada vez mais desafiador do ponto de vista de execução, confiantes de que a demanda no setor continuará forte por muitos anos, impulsionada pelo dinamismo da economia brasileira, pelo crescimento demográfico, pelo crescimento da renda real do trabalhador e da classe média e pelo aumento do nível de emprego.

Agradecemos o apoio e direcionamento do Conselho de Administração e ao Conselho Fiscal. Agradecemos também aos nossos acionistas, colaboradores, nossos clientes, parceiros e fornecedores, responsáveis por mais um ano de sucesso da TECNISA.

A Administração.



**IBRX IMOB SMLL INDX IGCT ITAG IGC**

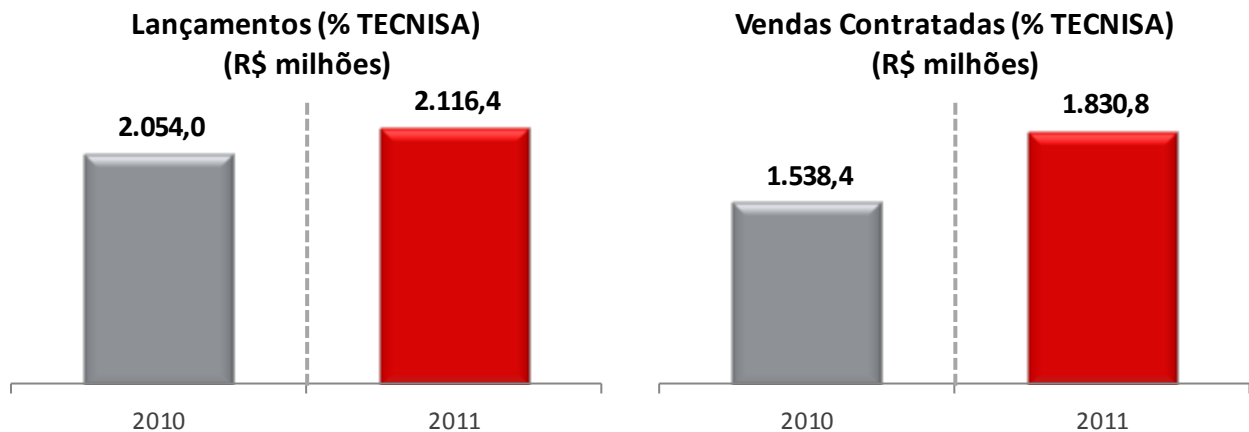
## Relatório da Administração/Comentário do Desempenho



### Desempenho Operacional

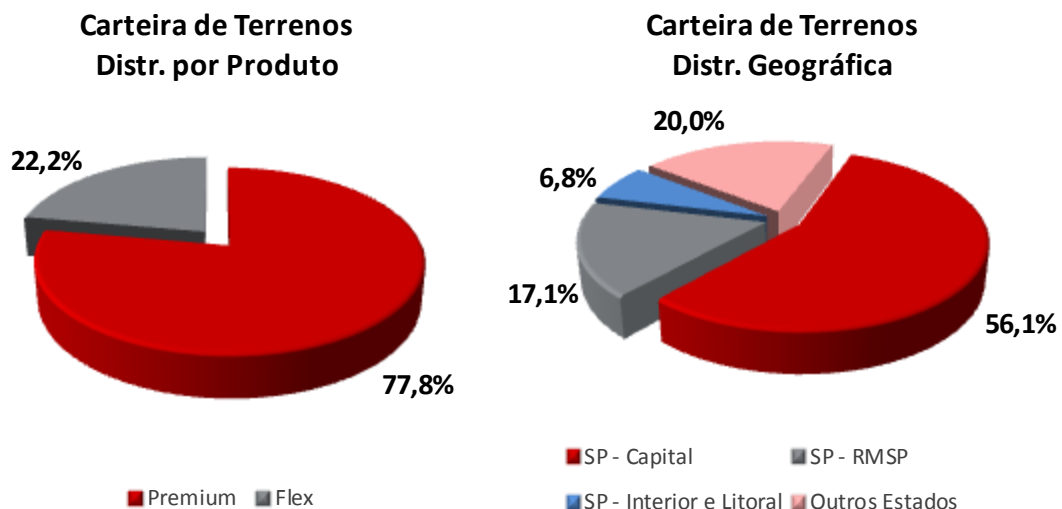
A TECNISA lançou em 2011 R\$ 2.116,4 milhões (parcela TECNISA), crescimento de 3,0% em relação ao mesmo período do ano anterior. A linha Tecnisa Flex respondeu por 42,5% do VGV lançado e os estados fora São Paulo representaram 52,6% dos lançamentos.

Em relação às vendas contratadas, a Companhia comercializou, em 2011, o montante registrado no mesmo período do ano passado. Nesse mesmo período, o índice Venda Sobre Oferta – VSO – atingiu . A equipe própria de vendas da TECNISA, atualmente com 455 corretores, foi responsável por 42,5% das vendas realizadas no ano.



### Carteira de Terrenos (Land Bank)

Em 2011 a TECNISA adquiriu 35 terrenos, incorporando uma área de 472,1 mil metros quadrados, com um VGV potencial de R\$ 2.542,2 milhões relativos à parcela da Companhia. Com isso, a carteira de terrenos (land bank) da Companhia alcançou um VGV potencial de R\$ 8.480,6 milhões, parcela TECNISA.



## Relatório da Administração/Comentário do Desempenho



### Desempenho Financeiro

No acumulado do ano, a **Receita Líquida** da TECNISA totalizou R\$ 1.546,9 milhões, representando crescimento de 13,4% sobre o mesmo período de 2010, resultado do aumento do volume de vendas contratadas de 2011 em relação a 2010 e do maior volume de obras em curso em relação ao período anterior. Cabe ressaltar que esse desempenho reflete o impacto não recorrente de R\$ 63 milhões de reversão de receita advinda de reajuste de R\$ 94 milhões no orçamento de algumas obras, principalmente por força de substituição de um parceiro de negócios, de forma a garantir a qualidade de nossos produtos, parcialmente compensada pela venda de 6,25% das quotas representativas do capital da WINDSOR por R\$50,0 milhões.

O **Custo dos Imóveis Vendidos e dos Serviços Prestados** acumulou R\$ 1.159,1 milhões em 2011 contra R\$ 951,3 milhões em 2010, aumento de 21,8%, o que permitiu o incremento do reconhecimento de receitas, dado o método de contabilização por percentual de evolução financeira (Método POC – *Percentage of Completion*). Vale destacar impacto não-recorrente de R\$ 16 milhões de custo adicional incorrido em algumas obras, por força de substituição de parceiro de negócios, registrado em 2011.

O **Lucro Bruto** em 2011 totalizou R\$ 387,8 milhões, redução de 6,1% em relação à 2010 e que, excluídas as despesas financeiras no custo dos imóveis vendidos, representa uma **Margem Bruta Ajustada** de 34,1%.

O **Lucro Líquido** totalizou um ganho de R\$ 144,4 milhões em 2011, redução de 27,8% em comparação ao mesmo período do ano anterior, com uma **Margem Líquida** de 9,3%. Retirando a participação de minoritários, o **Lucro Líquido** da TECNISA teve ganho de R\$ 164,2 milhões, com **Margem Líquida Ajustada** de 10,6%. Os **Dividendos Propostos**, de R\$ 54,9 milhões, equivalem a 40% do Lucro Líquido, representando um dividendo por ação de R\$0,300851, descontada a posição de ações mantidas em tesouraria na data da divulgação deste resultado.

A TECNISA encerrou o quarto trimestre de 2011 com uma posição consolidada de caixa (**Disponibilidades e Aplicações Financeiras**) de R\$ 425,8 milhões, 47,1% superior ao registrado no mesmo período do ano anterior e 10,5% inferior ao registrado no 3T11. Esse resultado contempla uma emissão pública primária (“follow-on”) de 39.830.500 novas ações ordinárias, realizada em fevereiro de 2011, totalizando um aumento de capital de R\$398,4 milhões. Os recursos foram utilizados para financiar as operações da Companhia, bem como para melhorar a estrutura de capital, resultando em um endividamento líquido corporativo de R\$ 398,4 bilhões em dezembro de 2011, o que corresponde a 26,5% do patrimônio líquido, queda em relação ao índice de 42,9% em dezembro de 2010.

O **Endividamento Líquido** consolidado ficou em R\$ 1.058,8 milhões. Do **Endividamento Total**, R\$ 824,2 milhões correspondem a dívidas corporativas e R\$ 660,4 milhões correspondem a dívidas de financiamento à produção.

### Comentário Sobre a Conjuntura Econômica e o Setor Imobiliário

No ano de 2011 a economia brasileira apresentou um nível de atividade inferior ao apresentado em 2010, com um crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) de 2,7%, enquanto que em 2010 esse crescimento foi de 7,1%. Esse desempenho indica um período de acomodação após um período de forte crescimento, o que tende a ser positivo sob a ótica de evolução dos preços de matérias-primas, mão de obra e demais insumos necessários à construção civil, os quais tem exercido forte pressão na cadeia de custos do setor.



## Relatório da Administração/Comentário do Desempenho



Do lado da demanda, a taxa de desemprego, um dos principais indicadores que impactam o setor imobiliário, manteve-se em patamares baixos em 2011, atingindo 6,0% no final do ano (média últimos 12 meses), com a expectativa de agentes do mercado da manutenção desses níveis ao longo de 2012.

Em relação ao crédito imobiliário, segundo dados do BACEN, os financiamentos habitacionais, envolvendo as operações para aquisição e construção de moradias, com recursos livres e direcionados, atingiram saldo de R\$200,5 bilhões no final de 2011, registrando crescimento de 44,5% em doze meses. Com isso, o crédito habitacional correspondeu a cerca de 4,8 % do PIB, comparativamente a 3,7% em 2010, o que demonstra um expressivo potencial de crescimento, tendo em vista estar muito abaixo de outras economias emergentes ou nações mais ricas.

### Recursos Humanos

A TECNISA encerrou 2011 com um total de 8.039 colaboradores (dos quais 5.649 terceirizados e 455 corretores próprios), o que se compara a 8.336 colaboradores (6.608 terceirizados e 286 corretores próprios) no ano de 2010. O grande número de terceirizados reflete a expansão geográfica da TECNISA a partir do ano de 2010, ocasião em que foram contratados empreiteiros para desempenharem atividades operacionais nas cidades de Fortaleza, Brasília, Goiânia e Curitiba, bem como nos Estados da Bahia e do Amazonas. Maiores informações sobre a política de remuneração de funcionários, distribuição geográfica e índice de rotatividade podem ser obtidos na seção 14 do Formulário de Referência da Companhia, disponível nos sites da CVM e de RI da TECNISA ([www.tecnisa.com.br/ri](http://www.tecnisa.com.br/ri)).

### Sustentabilidade

Ano após ano, a alta direção da TECNISA busca a crescente incorporação de aspectos de sustentabilidade nas decisões estratégicas e na operação da Companhia. A gestão dos impactos socioambientais de suas atividades tem servido como ferramenta para geração de valor aos diversos *stakeholders*, fortalecimento da marca e para a identificação de riscos e oportunidades relacionados ao seu modelo de negócio.

A Companhia desenvolve desde 2009, com base na metodologia da Global Reporting Initiative (GRI), o Relatório de Sustentabilidade TECNISA, disponível no site [www.tecnisa.com.br/sustentabilidade](http://www.tecnisa.com.br/sustentabilidade) e que detalha as principais realizações e perspectivas para os próximos anos nas esferas econômica, social e ambiental.

### Mercado de Capitais

As ações da TECNISA (TCSA3) são negociadas no segmento do Novo Mercado da BM&FBOVESPA. Até o dia 31 de dezembro de 2011, TCSA3 teve presença em 100% dos pregões e acumulou uma queda de 9,3%, ante uma variação negativa de 18,1% do Ibovespa e de 27,7% do IMOB (índice das empresas do setor imobiliário).

O volume negociado no ano atingiu R\$1.713,2 milhões, com 263.513 negócios realizados, o que contribuiu para que as ações entrassem no índice IBRX-100 (100 ações mais líquidas da BMF&BOVESPA), ampliando a visibilidade da Companhia no mercado acionário. No encerramento do ano, os papéis estavam cotados a R\$10,05, representando um valor de mercado da Companhia equivalente a R\$ 1,9 bilhões.



## Relatório da Administração/Comentário do Desempenho



A TECNISA mantém uma área de relações com investidores (RI) ativa, privilegiando a transparência das informações, a diversificação da base acionária, o incremento na liquidez de TCSA3 e o estabelecimento de um vínculo duradouro com o mercado financeiro. A Companhia mantém uma seção de RI no website corporativo ([www.tecnisa.com.br/ri](http://www.tecnisa.com.br/ri)) garantindo acesso contínuo a detalhadas informações de caráter financeiro, operacional e societário.

### Relacionamento com Clientes e Prêmio Recebidos

A TECNISA é reconhecida por avançadas práticas de atendimento ao cliente. É a única empresa do mercado imobiliário brasileiro a adotar 42 pontos de contatos entre marca e cliente. Esse trabalho reflete na conquista de duas premiações voltadas ao cliente. Conquistou pela oitava vez consecutiva o Prêmio Consumidor Moderno, o mais relevante em relacionamento com cliente e pela primeira vez o Prêmio PINI Incorporadora do Ano 2011 na categoria "Comportamento com o cliente", pelo tratamento individualizado, atenção às redes sociais e retorno certo às solicitações dos clientes.

Foi reconhecida pela quinta vez na premiação mais importante do setor da construção civil, o Prêmio Master Imobiliário. O case "Departamento de Projetos para Produção (DPP): Construindo novos caminhos" foi eleito o melhor na categoria Profissional – Soluções Técnicas. Com a criação do novo departamento, a Companhia conseguiu responder aos desafios lançados pelo mercado ao fortalecer os processos de gestão de produção. Entre as 44 torres beneficiadas pelo trabalho, produziu o equivalente à quase R\$ 1 milhão em projetos, valor estimado a partir do que é praticado pelo mercado.

A forte presença nos ambientes digitais transformou a TECNISA em referência nacional e internacional, tornando-a objeto de estudo em diversas universidades. A companhia foi reconhecida pelo Google como a melhor empresa do segmento imobiliário mundial a utilizar os links patrocinados, foi a primeira a vender um apartamento pelo *Twitter* e foi considerada uma das empresas mais *hi-tech* do Brasil em pesquisa realizada pela revista *Época Negócios* e consultora *Accenture*. No campo da Inovação destacamos o *Prêmio Best Innovator*, que reuniu mais de 100 empresas das mais diversas categorias em um ranking elaborado pela *A.T. Kearney* desde 2003 em 15 países: a TECNISA ficou posicionada entre as 10 empresas mais inovadoras do Brasil, ficando com o primeiro lugar entre as incorporadoras.

Vale destacar que muitas das inovações da TECNISA são desenvolvidas a partir de processos de *open innovation*. O *TECNISA Ideias*, seu portal de colaboração, estimula o envio de sugestões e auxilia a incorporação das melhores práticas nos projetos da companhia, registrando mais de duas mil sugestões enviadas. Em 2011, implementou-se com sucesso o programa *Fast Dating*, encontro em que empreendedores têm a oportunidade de apresentar projetos com foco em inovação aos executivos da Companhia.

### Relacionamento com Auditores Independentes

A política para a contratação de serviços não relacionados à auditoria externa com os auditores independentes da Companhia se fundamenta nos princípios que preservam a sua independência. Esses princípios consistem nos seguintes padrões internacionalmente aceitos: a) o auditor não deve auditar o seu próprio trabalho; b) o auditor não deve exercer função de gerência no seu cliente, e; c) o auditor não deve gerar conflitos de interesses de seus clientes.



## Relatório da Administração/Comentário do Desempenho



A TECNISA adota como procedimento formal, previamente à contratação de outros serviços profissionais que não os relacionados à auditoria das demonstrações financeiras, consultar os auditores independentes, no sentido de assegurar de que a realização da prestação destes outros serviços não venha afetar a independência e a objetividade necessárias ao desempenho dos serviços de auditoria independente. Durante o exercício de 2011 a Companhia contratou outros serviços junto aos seus auditores independentes, relacionados à revisão de obrigações acessórias-fiscais, que não afetaram a independência, os quais representaram percentual inferior a 5,0% dos honorários contratados pelos serviços de auditoria externa das demonstrações financeiras.

### Cláusula Compromissória

Em conformidade com o Artigo 48 do Estatuto Social, a Companhia, seus acionistas, Administradores e membros do Conselho Fiscal obrigam-se a resolver, por meio de arbitragem, perante a Câmara de Arbitragem do Mercado, toda e qualquer disputa ou controvérsia que possa surgir entre eles, relacionada com ou oriunda, em especial, da aplicação, validade, eficácia, interpretação, violação e seus efeitos, das disposições contidas no Contrato de Participação no Novo Mercado, no Regulamento do Novo Mercado, no Regulamento de Sanções, no Regulamento de Arbitragem, neste estatuto social, nos acordos de acionistas arquivados na sede da Companhia, nas disposições da Lei das Sociedades por Ações, nas normas editadas pelo Conselho Monetário Nacional, pelo Banco Central do Brasil ou pela CVM, nos regulamentos da BM&FBOVESPA e nas demais normas aplicáveis ao funcionamento do mercado de capitais em geral.



## Notas Explicativas

### Tecnisa S.A.

(Companhia aberta)

## Notas explicativas às demonstrações financeiras

### Exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010

(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 demonstrações financeiras consolidadas têm como atividades preponderantes a incorporação de imóveis residenciais e comerciais, a administração e construção de obras próprias e de terceiros, a 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, principalmente por meio de participação nas sociedades criadas com o propósito específico de desenvolver o empreendimento imobiliário.

#### 2 Apresentação das demonstrações financeiras

##### a. Base de elaboração

As demonstrações financeiras da controladora para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 foram preparadas 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, 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

## Notas Explicativas

reconhecimento das receitas e respectivos custos e despesas decorrentes de operações de incorporação imobiliária durante o andamento da obra (método da percentagem completada – POC).

As demonstrações financeiras da controladora apresentam a avaliação dos investimentos em controladas, em controlados em conjunto e coligadas pelo método da equivalência patrimonial, de acordo com a legislação brasileira vigente. Essa prática difere das IFRSs, que exigem a avaliação desses investimentos nas demonstrações separadas da controladora pelo seu valor justo ou pelo custo.

Determinados assuntos relacionados ao significado e aplicação do conceito de transferência contínua de riscos, benefícios e de controle na venda de unidades imobiliárias estavam sendo analisados pelo *International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC)* em função de pedidos de alguns países, incluindo o Brasil. Entretanto, em função do projeto para edição de uma norma revisada para reconhecimento de receitas, que está em forma de draft para discussão, ao longo de 2011 o IFRIC decidiu não continuar com esse tópico na agenda, por entender que o conceito para reconhecimento de receita deverá estar contido na norma presentemente em discussão. Assim, espera-se que o assunto seja concluído somente após a edição da norma revisada para reconhecimento de receitas.

### **b. Base de apresentação**

As demonstrações financeiras 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 demonstrações financeiras 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 demonstrações financeiras 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.

Uma controlada em conjunto caracteriza-se por um acordo contratual, que pode ser formalizado através de seus próprios estatutos, por meio do qual a Companhia e outras partes exercem uma atividade econômica sujeita a controle conjunto, situação em que as decisões sobre políticas financeiras e operacionais estratégicas relacionadas às atividades da controlada em conjunto requerem a aprovação de todas as partes que compartilham o controle. A Companhia apresenta suas participações em controladas em conjunto, nas suas demonstrações financeiras consolidadas, usando o método de consolidação proporcional dos ativos, passivos e resultados dessas controladas em conjunto.

As demonstrações financeiras individuais e consolidadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração da Companhia em 19 de março de 2012.

## 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 demonstrações financeiras consolidadas, também é dado o mesmo tratamento para os encargos financeiros das demais operações de financiamento indiretamente relacionados aos empreendimentos imobiliários (parcela dos recursos captados por meio de empréstimos e financiamentos e emissão de debêntures pela controladora). 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 dos apartamentos-modelos decorados, quando a vida útil estimada é superior a um ano, 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***

Registradas por competência, 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 demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Companhia requer que a administração faça julgamentos e estimativas e adote premissas que afetam os valores apresentados de receitas, despesas, ativos e passivos, bem como as divulgações de passivos contingentes, na data base dessas demonstrações financeiras.

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 informações sobre incertezas, premissas e estimativas que possuam um risco significativo de resultar em um ajuste material dentro do próximo exercício estão relacionadas, principalmente, aos seguintes aspectos: vida útil do ativo imobilizado, custo orçado das obras, determinação de taxas de desconto a valor presente utilizadas na mensuração de certos ativos e passivos de curto e longo prazos, provisões para contingências fiscais, cíveis e trabalhistas, perdas relacionadas a contas a

## Notas Explicativas

receber e projeções para realização de imposto de renda e contribuição social diferidos, valor justo de instrumentos financeiros.

Estimativas e premissas são revisadas em bases trimestrais. O impacto de tais revisões é reconhecido no período em que são efetuadas.

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:

### **- Custos orçados**

Os custos orçados totais, compostos pelos custos incorridos e custos previstos a incorrer para o encerramento das obras, são periodicamente 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 suas 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 é 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.

## Notas Explicativas

- **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 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

## Notas Explicativas

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.

A classificação de terrenos entre o ativo circulante e o ativo não circulante é realizada pela Administração com base na expectativa de prazo do lançamento dos empreendimentos imobiliários. A Administração revisa periodicamente as estimativas de lançamentos.

- **Investimentos**

Os investimentos em controladas, controladas em conjunto e em coligadas são avaliados pelo método de equivalência patrimonial.

Os demais investimentos 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

## Notas Explicativas

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 há indicadores de perdas decorrente de redução de valor recuperável dos ativos durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010.

### ***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 efetiva de juros.

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 também com base no método da taxa efetiva de juros.

- **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 venda 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.

## Notas Explicativas

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.

- **Provisão para obras em atraso**

A Companhia estima os valores devidos aos clientes em consequência de atraso nas obras. Essa provisão está classificada na rubrica “Outras contas a pagar”.

- **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, quando aplicável.

A maioria das 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% (que abrange inclusive as contribuições para a COFINS e para o PIS/PASEP).

## Notas Explicativas

### ***- 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. O imposto de renda, a contribuição social sobre o lucro, o PIS e a COFINS diferidos passivos são reconhecidos no passivo circulante e no passivo não circulante 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 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 31 de dezembro 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

## Notas Explicativas

reconhecimento inicial. No caso de empréstimos, financiamentos e debêntures, são acrescidos dos custos de transação diretamente relacionados. 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 31 de dezembro de 2011 a Companhia classificava como outros passivos os fornecedores, parceiros em negócios, contas a pagar por aquisição de imóveis 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 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); 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 26);

- Plano de opção para compra de ações - "*stock options*", classificado como instrumento patrimonial conforme detalhes na nota explicativa nº 27, 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

## Notas Explicativas

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***

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 32.

### ***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 demonstrações financeiras da controladora, e como informação suplementar às demonstrações financeiras consolidadas.

## **4 Novos IFRS e Interpretações do IFRIC**

A partir de 1º de janeiro de 2011, passaram a vigorar os seguintes pronunciamentos e interpretações emitidos pelo “*International Accounting Standards Board – IASB*”: IAS 24 - Exigências de Divulgação para Entidades Estatais e Definição de Parte relacionada (Revisada);

## Notas Explicativas

IFRIC 14 - Pagamentos Antecipados de um Requisito de Financiamento Mínimo; e IFRIC 19 - Extinção de Passivos Financeiros com Instrumentos de Capital.

As adoções destes pronunciamentos e interpretações, quando aplicável, não impactaram nas demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2011 da Companhia.

Determinados pronunciamentos contábeis do IASB foram publicados e/ ou revisados, mas ainda não têm adoção obrigatória, além de não terem sido objeto de normatização pelo CPC e pela CVM e, dessa forma, não foram aplicados antecipadamente pela Companhia em suas demonstrações financeiras para o exercício findo em 31 de dezembro de 2011.

Segue um resumo das principais normas IFRS publicadas e ainda não vigentes:

- IAS 27 - Demonstrações Financeiras Consolidadas e Individuais (revisado em 2011). Como consequência dos recentes IFRS 10 e IFRS 12, o que permanece no IAS 27 restringe-se à contabilização de subsidiárias, entidades de controle conjunto, e associadas em demonstrações financeiras em separado. Esta emenda entra em vigor para períodos anuais iniciando em ou a partir de 1º de janeiro de 2013.
- IAS 28 - Contabilização de Investimentos em Associadas e *Joint Ventures* (revisado em 2011). Como consequência dos recentes IFRS 11 e IFRS 12, o IAS 28 passa a ser IAS 28 Investimentos em Associadas e *Joint Ventures*, e descreve a aplicação do método patrimonial para investimentos em *joint ventures*, além do investimento em associadas. Esta emenda entrará em vigor para os períodos anuais iniciando em ou a partir de 1º de janeiro de 2013.
- IFRS 9 - Instrumentos Financeiros – Classificação e Mensuração - A IFRS 9 encerra a primeira parte do projeto de substituição da “IAS 39 Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração”. A IFRS 9 utiliza uma abordagem simples para determinar se um ativo financeiro é mensurado ao custo amortizado 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 períodos anuais iniciando em ou a partir de 1º de janeiro de 2013.
- IFRS 10 – Demonstrações financeiras consolidadas - A IFRS 10, estabelece princípios para a apresentação e preparação das demonstrações financeiras consolidadas quando uma entidade controla uma ou mais entidades. O IFRS 10 substitui as exigências de consolidação do SIC-12 Consolidação de Entidades de Finalidade Específica e do IAS 27 Demonstrações Financeiras Consolidadas e Separadas e entra em vigor para os exercícios com início em ou após 1 de janeiro de 2013.
- IFRS 11 Acordos em conjunto – A IFRS 11 prevê uma reflexão mais realista de acordos em conjunto, centrando-se sobre os direitos e obrigações do acordo, ao invés de sua forma jurídica. A norma aborda inconsistências no tratamento de um acordo em conjunto, exigindo um único método para tratar em entidades controladas em conjunto, através da equivalência patrimonial. O IFRS 11

## Notas Explicativas

substitui o IAS 31 Empreendimentos Controlados em Conjunto e SIC-13 Entidades Conjuntamente Controladas - Contribuições Não Monetárias por Acionistas, e entra em vigor para os exercícios com início em ou após 1 de janeiro de 2013.

- IFRS 12 Divulgações de Participações em Outras Entidades – A IFRS 12 é uma norma nova e abrangente sobre os requisitos de divulgação de todas as formas de participações em outras entidades, incluindo as subsidiárias, empreendimentos conjuntos, associadas e entidades estruturadas não consolidadas. O IFRS 12 entra em vigor para os exercícios com início em ou após 1 de janeiro de 2013. A aplicação antecipada é permitida
- IFRS 13 – Mensuração do valor justo – A IFRS 13 estabelece novos requisitos sobre como mensurar o valor justo e as divulgações relacionadas para o IFRS e US GAAP. A norma entra em vigor para os exercícios com início em ou após 1 de janeiro de 2013.

A 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 e as implementará à medida que suas aplicações se tornarem obrigatórias.

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.

## 5 Caixa, equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários

|                                                                              | <u>Controladora</u> |                   | <u>Consolidado</u> |                   |
|------------------------------------------------------------------------------|---------------------|-------------------|--------------------|-------------------|
|                                                                              | <u>31/12/2011</u>   | <u>31/12/2010</u> | <u>31/12/2011</u>  | <u>31/12/2010</u> |
| <b>Caixa e Bancos</b>                                                        | <b>369</b>          | <b>5.652</b>      | <b>46.037</b>      | <b>73.174</b>     |
| <b>Aplicações financeiras</b>                                                | <b>286.221</b>      | <b>132.809</b>    | <b>368.430</b>     | <b>204.950</b>    |
| <b>Total de Caixa e equivalentes de Caixa</b>                                | <b>286.590</b>      | <b>138.461</b>    | <b>414.467</b>     | <b>278.124</b>    |
| <b>Títulos e Valores Mobiliários</b>                                         | <b>11.374</b>       | <b>11.453</b>     | <b>11.374</b>      | <b>11.453</b>     |
| <b>Total de caixa, equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários</b> | <b>297.964</b>      | <b>149.914</b>    | <b>425.841</b>     | <b>289.577</b>    |

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).

## Notas Explicativas

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 encontram-se consolidadas.

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).

### 6 Contas a receber de clientes

|                                | <u>Controladora</u> |                   | <u>Consolidado</u> |                   |
|--------------------------------|---------------------|-------------------|--------------------|-------------------|
|                                | <u>31/12/2011</u>   | <u>31/12/2010</u> | <u>31/12/2011</u>  | <u>31/12/2010</u> |
| Contas a receber               | -                   | -                 | 2.074.530          | 1.585.986         |
| Provisão créditos liq.duvidosa | -                   | -                 | (2.238)            | (2.238)           |
| Ajuste a valor presente – AVP  | -                   | -                 | (41.258)           | (31.223)          |
|                                | -                   | -                 | 2.031.034          | 1.552.525         |
| Circulante                     | -                   | -                 | 1.405.309          | 928.150           |
| Não circulante                 | -                   | -                 | 625.725            | 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 (demonstrada no quadro acima), acrescida da parcela de R\$ 1.642.867 (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>31/12/2011</u>   | <u>31/12/2010</u> | <u>31/12/2011</u>  | <u>31/12/2010</u> |
| Curto Prazo | -                   | -                 | 1.828.017          | 1.098.080         |
| Longo Prazo | -                   | -                 | 1.845.887          | 1.807.525         |
|             | -                   | -                 | 3.673.904          | 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 ou do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA, acrescidos normalmente de

## Notas Explicativas

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>31/12/2011</u>   | <u>31/12/2010</u> | <u>31/12/2011</u>  | <u>31/12/2010</u> |
| 2012              | -                   | -                 | -                  | 831.846           |
| 2013              | -                   | -                 | 680.283            | 300.390           |
| 2014              | -                   | -                 | 624.258            | 224.126           |
| 2015              | -                   | -                 | 190.874            | 98.184            |
| 2016              | -                   | -                 | 89.177             | 85.930            |
| 2017              | -                   | -                 | 76.198             | 78.657            |
| 2018              | -                   | -                 | 65.004             | 68.815            |
| Após 2018         | -                   | -                 | <u>120.093</u>     | <u>119.577</u>    |
|                   | -                   | -                 | 1.845.887          | 1.807.525         |

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 exercício findo em 31 de dezembro de 2011 foi de 6,54% (7,05% para o exercício findo em 31 de dezembro 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>31/12/2011</u>   | <u>31/12/2010</u> | <u>31/12/2011</u>  | <u>31/12/2010</u> |
| Terrenos              | -                   | -                 | 685.674            | 603.640           |
| Imóveis em construção | -                   | -                 | 481.425            | 370.125           |

## Notas Explicativas

|                    |          |          |                  |                  |
|--------------------|----------|----------|------------------|------------------|
| Imóveis concluídos | -        | -        | 58.967           | 74.641           |
| <b>Total</b>       | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>1.226.066</b> | <b>1.048.406</b> |
| Circulante         | -        | -        | 746.199          | 587.430          |
| Não Circulante     | -        | -        | 479.867          | 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, 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.

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>31/12/2011</u>   | <u>31/12/2010</u> | <u>31/12/2011</u>  | <u>31/12/2010</u> |
| <b>Ativo não circulante</b>                        |                     |                   |                    |                   |
| <b>Sociedades controladas e sob controle comum</b> |                     |                   |                    |                   |
| Acapulco Investimentos Imobiliários Ltda.          | -                   | 658               | -                  | -                 |
| Adelaide Investimentos Imobiliários Ltda.          | -                   | 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.          | 474                 | 404               | -                  | -                 |
| Bariloche Investimentos Imobiliários Ltda.         | 26                  | 11                | -                  | -                 |
| Barinas Investimentos Imobiliários Ltda.           | 124                 | 2                 | -                  | -                 |
| Baruta Investimentos Imobiliários Ltda.            | 194                 | 2                 | -                  | -                 |
| Beta Investimentos Imobiliários Ltda.              | -                   | 1.499             | -                  | -                 |
| Borgonha Investimentos Imobiliários Ltda.          | 113                 | 50                | -                  | -                 |
| Brest Investimentos Imobiliários Ltda.             | -                   | 3.121             | -                  | -                 |
| Bretanha Investimentos Imobiliários Ltda.          | 235                 | 225               | -                  | -                 |
| Calabria Investimentos Imobiliários Ltda.          | 114                 | 1.001             | -                  | -                 |
| Calgary Investimentos Imobiliários Ltda.           | 8.976               | 7.181             | -                  | -                 |
| Califórnia Investimentos Imobiliárias Ltda.        | 396                 | 6.261             | -                  | -                 |
| Canárias Empreendimentos Imobiliários Ltda..       | 1.104               | 1.568             | -                  | -                 |
| Cancun Investimentos Imobiliários Ltda.            | 16                  | 125               | -                  | -                 |
| Cannes Investimentos Imobiliários Ltda.            | 382                 | 150               | -                  | -                 |

**Notas Explicativas**

|                                                 |        |        |   |   |
|-------------------------------------------------|--------|--------|---|---|
| Cantura Investimentos Imobiliários Ltda.        | -      | 2      | - | - |
| Capri Investimentos Imobiliários Ltda.          | 9.399  | 7.993  | - | - |
| Catamarca Investimentos Imobiliários Ltda.      | 97     | 647    | - | - |
| CBR 011 Emp. Imob. Ltda.                        | -      | 1.866  | - | - |
| Chillan Investimentos Imobiliários Ltda.        | 702    | -      | - | - |
| Chipre Investimentos Imobiliários Ltda.         | 7.432  | 3.175  | - | - |
| Coimbra Investimentos Imobiliários Ltda.        | 1.243  | 1.243  | - | - |
| Colima Investimentos Imobiliários Ltda.         | 260    | 20     | - | - |
| Corrientes Investimentos Imobiliários Ltda.     | -      | 3.675  | - | - |
| Creta Investimentos Imobiliários Ltda.          | 9.012  | 11.371 | - | - |
| Delta Investimentos Imobiliários Ltda.          | -      | 1.805  | - | - |
| Devon Investimentos Imobiliários Ltda.          | 7.705  | 11.772 | - | - |
| Dorset Investimentos Imobiliários Ltda.         | -      | 5      | - | - |
| Durazno Investimentos Imobiliários Ltda.        | -      | 2      | - | - |
| Eldorado Investimentos Imobiliários Ltda.       | 19     | 13     | - | - |
| Entrerios Investimentos Imobiliários Ltda.      | 9      | -      | - | - |
| Ephigênio Salles Empreendimentos Imob. SPE-S.A. | 1.717  | 252    | - | - |
| Essex Investimentos Imobiliários Ltda.          | -      | 6.932  | - | - |
| Ferrete Investimentos Imobiliários Ltda.        | -      | 725    | - | - |
| Galia Investimentos Imobiliários Ltda.          | 261    | 201    | - | - |
| Granada Investimentos Imobiliários Ltda.        | -      | 1      | - | - |
| Grenoble Investimentos Imobiliários Ltda.       | -      | 5      | - | - |
| Guacara Investimentos Imobiliários Ltda.        | -      | 2      | - | - |
| Guadalajara Investimentos Imobiliários Ltda.    | 291    | 26     | - | - |
| Guarenas Investimentos Imobiliários Ltda.       | 54     | 2      | - | - |
| Guatire Investimentos Imobiliários Ltda.        | -      | 2      | - | - |
| Halifax Investimentos Imobiliários Ltda.        | -      | 1.782  | - | - |
| Hudson Investimentos Imobiliários Ltda..        | -      | 1.764  | - | - |
| Indiana Investimentos Imobiliários Ltda.        | 2.152  | -      | - | - |
| Ipanema Investimentos Imobiliários Ltda.        | -      | 691    | - | - |
| Jacira Reis Investimentos Imobiliários Ltda.    | 282    | -      | - | - |
| Jasper Investimentos Imobiliários Ltda.         | 1.264  | 1.278  | - | - |
| Java Investimentos Imobiliários Ltda.           | 197    | 177    | - | - |
| Jônica Investimentos Imobiliários Ltda.         | -      | 26     | - | - |
| Kingston Investimentos Imobiliários Ltda.       | -      | 1.477  | - | - |
| Kirra Investimentos Imobiliários Ltda.          | -      | 448    | - | - |
| Lazio Investimentos Imobiliários Ltda.          | -      | 5.708  | - | - |
| Lille Investimentos Imobiliários Ltda.          | -      | 1.396  | - | - |
| Limoges Investimentos Imobiliários Ltda.        | -      | 350    | - | - |
| Lisieux Investimentos Imobiliários Ltda.        | -      | 5.077  | - | - |
| Lyon Investimentos Imobiliários Ltda.           | 15.378 | 3.972  | - | - |
| Madeira Empreendimentos Imobiliários Ltda.      | 909    | 896    | - | - |
| Malaga Investimentos Imobiliários Ltda.         | 129    | -      | - | - |
| Maracaibo Investimentos Imobiliários Ltda.      | 12     | 2      | - | - |
| Mariara Investimentos Imobiliários Ltda.        | -      | 2      | - | - |
| Marselha Investimentos Imobiliários Ltda.       | 75     | 55     | - | - |
| Melbourne Investimentos Imobiliários Ltda.      | -      | 520    | - | - |
| Mendoza Investimentos Imobiliários Ltda.        | 55     | 5      | - | - |
| Modena Investimentos Imobiliários Ltda.         | -      | 2.589  | - | - |
| Montreal Investimentos Imobiliários Ltda.       | -      | 5.394  | - | - |

**Notas Explicativas**

|                                                    |        |        |   |   |
|----------------------------------------------------|--------|--------|---|---|
| Moron Investimentos Imobiliários Ltda.             | 422    | -      | - | - |
| Mosaico Investimentos Imobiliários Ltda.           | 1.191  | 2.501  | - | - |
| Nantes Investimentos Imobiliários Ltda.            | 16     | 15     | - | - |
| Nice Investimentos Imobiliários Ltda.              | -      | 2.840  | - | - |
| Norfolk Investimentos Imobiliários Ltda.           | 31     | 17.895 | - | - |
| Normandia Investimentos Imobiliários Ltda.         | 20     | 10     | - | - |
| Norpar Nordeste Empreendimento e Participações S.A | 100    | 100    | - | - |
| Omega Investimentos Imobiliários Ltda.             | 40     | 40     | - | - |
| Oregon Investimentos Imobiliários Ltda.            | 278    | 5.815  | - | - |
| Padova Investimentos Imobiliários Ltda.            | -      | 1.579  | - | - |
| Pamplona Empreendimentos Imob. SPE Ltda.           | 489    | 1.016  | - | - |
| Parque 10 Empreendimentos Imob. SPE – S.A.         | 1.120  | 5.621  | - | - |
| Perusia Investimentos Imobiliários Ltda.           | -      | 33     | - | - |
| Petare Investimentos Imobiliários Ltda.            | -      | 2      | - | - |
| Picardia Investimentos Imobiliários Ltda.          | 261    | 13     | - | - |
| Pinamar Investimentos Imobiliários Ltda.           | 35     | 45     | - | - |
| Porlamar Investimentos Imobiliários Ltda.          | 172    | 2      | - | - |
| Púcon Investimentos Imobiliários Ltda.             | 12     | 2      | - | - |
| Punta Del Leste Investimentos Imobiliários Ltda.   | 92     | 2      | - | - |
| Reimz Investimentos Imobiliários Ltda.             | 20     | 20     | - | - |
| Rivera Investimentos Imobiliários Ltda.            | -      | 2      | - | - |
| Rocha Investimentos Imobiliários Ltda.             | 272    | 2      | - | - |
| Rosales Investimentos Imobiliários Ltda.           | 36     | 171    | - | - |
| Rosário Investimentos Imobiliários Ltda.           | 39     | 9      | - | - |
| Rouen Investimentos Imobiliários Ltda.             | 155    | 15     | - | - |
| Sagres Investimentos Imobiliários Ltda.            | 3.749  | 3.907  | - | - |
| Salta Investimentos Imobiliários Ltda.             | -      | 643    | - | - |
| Santiago Investimentos Imobiliários Ltda.          | 707    | -      | - | - |
| Sardenha Investimentos Imobiliários Ltda.          | -      | 3.617  | - | - |
| Serena Investimentos Imobiliários Ltda.            | 22     | 2      | - | - |
| Sevilha Investimentos Imobiliários Ltda.           | 6.054  | 2.648  | - | - |
| Talca Investimentos Imobiliários Ltda.             | -      | 2      | - | - |
| Tecnisa Construtora Ltda.                          | -      | 302    | - | - |
| Tecnisa Socipar Investimentos Imob. Ltda.          | 15.974 | 10.312 | - | - |
| Temuco Investimentos Imobiliários Ltda.            | -      | 2      | - | - |
| Texas Investimentos Imobiliários Ltda.             | 206    | 206    | - | - |
| Toledo Investimentos Imobiliários Ltda.            | 9.937  | 11.297 | - | - |
| Torino Investimentos Imobiliários Ltda.            | 941    | 861    | - | - |
| Toronto Investimentos Imobiliários Ltda.           | 10.643 | 13.346 | - | - |
| Torquato Empreendimento Imobiliário SPE – S.A.     | 1.253  | 1.323  | - | - |
| Torreon Investimentos Imobiliários Ltda.           | 15     | 5      | - | - |
| Toscana Investimentos Imobiliários Ltda.           | -      | 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.           | 396    | 55     | - | - |
| Udine Investimentos Imobiliários Ltda.             | 29     | 18     | - | - |
| Valparaiso Investimentos Imobiliários Ltda.        | -      | 83     | - | - |
| Vancouver Investimentos Imobiliários Ltda.         | 5.235  | 48     | - | - |

**Notas Explicativas**

|                                            |                |                |   |   |
|--------------------------------------------|----------------|----------------|---|---|
| Veneza Investimentos Imobiliários Ltda.    | -              | 2.818          | - | - |
| Versalhes Investimentos Imobiliários Ltda. | 18             | 9              | - | - |
| Windsor Investimentos Imobiliários Ltda.   | 6.681          | 986            | - | - |
| Zapala Investimentos Imobiliários Ltda.    | -              | 24             | - | - |
| Zeta Investimentos Imobiliários Ltda.      | -              | 11.638         | - | - |
|                                            | <b>137.523</b> | <b>217.328</b> | - | - |

|                                                    | <b><u>Controladora</u></b> |                          | <b><u>Consolidado</u></b> |                          |
|----------------------------------------------------|----------------------------|--------------------------|---------------------------|--------------------------|
|                                                    | <b><u>31/12/2011</u></b>   | <b><u>31/12/2010</u></b> | <b><u>31/12/2011</u></b>  | <b><u>31/12/2010</u></b> |
| <b>Passivo circulante</b>                          |                            |                          |                           |                          |
| <b>Sociedades controladas e sob controle comum</b> |                            |                          |                           |                          |
| AK5 Empreendimentos e Participações Ltda.          | 1.767                      | 8.409                    | -                         | -                        |
| AK9 Empreendimentos e Participações Ltda.          | 9.023                      | -                        | -                         | -                        |
| Alaska Investimentos Imobiliários Ltda.            | 29.059                     | 17.446                   | -                         | -                        |
| Ametista Investimentos Imobiliários Ltda.          | -                          | 6.557                    | -                         | -                        |
| Arizona Investimentos Imobiliários Ltda.           | 3.605                      | -                        | -                         | -                        |
| Braga Investimentos Imobiliários Ltda.             | 9.411                      | 5.376                    | -                         | -                        |
| Bristol Investimentos Imobiliários Ltda.           | 3.336                      | 1.873                    | -                         | -                        |
| Cadiz Investimentos Imobiliários Ltda.             | 4.566                      | 3.180                    | -                         | -                        |
| Colorado Investimentos Imobiliários Ltda.          | 6.052                      | -                        | -                         | -                        |
| CBR 011 Emp. Imob. Ltda.                           | 128                        | -                        | -                         | -                        |
| Durham Investimentos Imobiliários Ltda.            | 1.412                      | 422                      | -                         | -                        |
| Fag Incorporadora SPE Ltda.                        | 1.640                      | 1.160                    | -                         | -                        |
| Forest Hill de Investimentos Imobiliários Ltda.    | 4.778                      | 4.778                    | -                         | -                        |
| Hudson Investimentos Imobiliários Ltda.            | 799                        | -                        | -                         | -                        |
| Ipanema Investimentos Imobiliários Ltda.           | 9                          | -                        | -                         | -                        |
| Jardim da Saúde Incorporadora SPE Ltda.            | 2.290                      | 2.240                    | -                         | -                        |
| Jônica Investimentos Imobiliários Ltda.            | 17.480                     | -                        | -                         | -                        |
| Juquis Investimentos Imobiliários Ltda.            | 5.963                      | 3.793                    | -                         | -                        |
| Kirra Investimentos Imobiliários Ltda.             | 3.724                      | -                        | -                         | -                        |
| Labrador Investimentos Imobiliários Ltda.          | 3.482                      | 17.687                   | -                         | -                        |
| Lacombe Investimentos Imobiliários Ltda.           | 14.546                     | 8.152                    | -                         | -                        |
| Lazio Investimentos Imobiliários Ltda.             | 18                         | -                        | -                         | -                        |
| Lisieux Investimentos Imobiliários Ltda.           | 1.116                      | -                        | -                         | -                        |
| Madrid Investimentos Imobiliários Ltda.            | 16.835                     | -                        | -                         | -                        |
| Maia Investimentos Imobiliários Ltda.              | 2.300                      | 12.161                   | -                         | -                        |
| Missouri Investimentos Imobiliários Ltda.          | -                          | 5.681                    | -                         | -                        |
| Modena Investimentos Imobiliários Ltda.            | 7.492                      | -                        | -                         | -                        |
| Nevada Investimentos Imobiliários Ltda.            | 5.679                      | 7.471                    | -                         | -                        |
| Padova Investimentos Imobiliários Ltda.            | 4.053                      | -                        | -                         | -                        |
| Quality Investimentos Imobiliários Ltda.           | 11.593                     | 4.990                    | -                         | -                        |
| Quebec Investimentos Imobiliários Ltda.            | 1.069                      | 59                       | -                         | -                        |
| Sampi Investimentos Imobiliários Ltda.             | 2.440                      | 1.840                    | -                         | -                        |
| Sardenha Investimentos Imobiliários Ltda.          | 1.569                      | -                        | -                         | -                        |
| Tecnisa Consultoria Imobiliária Ltda.              | 5.058                      | -                        | -                         | -                        |
| Tecnisa Empreendimentos Imobiliários Ltda.         | 7.949                      | 10.434                   | -                         | -                        |
| Tecnisa Engenharia e Comércio Ltda.                | 26.269                     | 20.002                   | -                         | -                        |

## Notas Explicativas

|                                           |                |                |   |   |
|-------------------------------------------|----------------|----------------|---|---|
| Tronador Investimentos Imobiliários Ltda. | 1.099          | 2.041          | - | - |
| Valencia Investimentos Imobiliários Ltda. | 4.082          | 3.386          | - | - |
|                                           | <b>221.691</b> | <b>149.138</b> | - | - |

### 9 Parceiros em negócios

Os saldos de contas a receber junto a parceiros em negócios, 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.

|                                             | <u>Controladora</u> |                   | <u>Consolidado</u> |                   |
|---------------------------------------------|---------------------|-------------------|--------------------|-------------------|
|                                             | <u>31/12/2011</u>   | <u>31/12/2010</u> | <u>31/12/2011</u>  | <u>31/12/2010</u> |
| <b>Ativo não circulante</b>                 |                     |                   |                    |                   |
| <b>Parceiros em Negócios</b>                |                     |                   |                    |                   |
| Artefato Eng. Ind. e Com. Ltda              | -                   | 251               | 3.045              | 3.353             |
| Br Corp Empreendimentos Ltda.               | -                   | -                 | 36                 | 155               |
| CBR 011 Emp. Imob. Ltda.                    | -                   | -                 | -                  | 2.400             |
| Cyrela Brazil Realty S.A. Empreend. e Part. | -                   | -                 | 4.176              | 5.343             |
| Edu Empresa de Desenvolvimento Urbano S/A   | -                   | -                 | 13                 | 28                |
| Ferraz Bueno Administração e Part.          | 2.350               | 263               | 1.925              | 263               |
| Fr Incorporadora Ltda.                      | -                   | -                 | 688                | 1.951             |
| Gelub Investimentos Imobiliários Ltda       | 4.110               | -                 | 3.166              | -                 |
| Gustavo Costa e Silva Cunha                 | -                   | -                 | 28                 | 584               |
| Habitacon Construtora e Incorporadora Ltda. | 5.783               | 979               | 6.756              | 3.095             |
| IPCE Investimentos e Participações Ltda.    | -                   | -                 | 35                 | -                 |
| Ja Incorporadora Ltda                       | -                   | -                 | -                  | 1.597             |
| Jafet Incorporadora Ltda.                   | -                   | -                 | 7.423              | -                 |
| Mondiale Construtora e Incorporadora Ltda.  | 141                 | 142               | 201                | 2.321             |
| Novolar Incorporações e Construções Ltda.   | 482                 | 2.153             | 479                | 2.153             |
| Nunes Criatividade Serviços Ltda            | -                   | -                 | 28                 | -                 |
| Petram Gestão Imobiliária Ltda.             | 4.798               | 4.466             | 6.286              | 5.852             |
| Porto Ferraz Construtora Ltda.              | 3.041               | 13.430            | 1.327              | 14.690            |
| Real Estate Options do Brasil               | -                   | -                 | -                  | 140               |
| Reginaldo Souza da Silva                    | -                   | -                 | 32                 | 37                |
| Schahin Engenharia S.A.                     | 9.213               | 6.933             | -                  | 41                |
| Singular Real Est. Empr. Ltda.              | -                   | -                 | -                  | 1.245             |
| Socipar Empreendimentos Imobiliários Ltda.  | 1.431               | 1.280             | 3.263              | 1.280             |
| Stuhlberger W Incorporações, Const. e Part. | 5.049               | 5.609             | 5.298              | 5.609             |

## Notas Explicativas

|                                                   |               |               |               |               |
|---------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Stuhlberger Incorporadora Ltda.                   | 6.923         | 3.205         | 6.923         | 2.458         |
| Sunreal Properties Empreend. e Consultoria Ltda.. | -             | -             | 154           | 1.370         |
| T.P.R.Empr. e Particip. Ltda.                     | -             | -             | -             | 287           |
| Tati Construtora e Incorporadora Ltda.            | 726           | 6.213         | 1.597         | 6.213         |
| TecMac Engenharia e Construção Ltda.              | 461           | 461           | -             | 461           |
| Tecnopar Empreendimentos Imo. Ltda.               | -             | -             | 1.872         | 222           |
| Terra Brasilis Empreendimento e Participação Ltda | 6.834         | 6.021         | 7.070         | 6.021         |
| <b>Total</b>                                      | <b>51.342</b> | <b>51.406</b> | <b>61.821</b> | <b>69.169</b> |

|                                                | <u>Controladora</u> |                   | <u>Consolidado</u> |                   |
|------------------------------------------------|---------------------|-------------------|--------------------|-------------------|
|                                                | <u>31/12/2011</u>   | <u>31/12/2010</u> | <u>31/12/2011</u>  | <u>31/12/2010</u> |
| <b>Passivo circulante</b>                      |                     |                   |                    |                   |
| <b>Parceiros em Negócios</b>                   |                     |                   |                    |                   |
| Agra Empreendimentos Imobiliários S.A          | -                   | -                 | 1.073              | -                 |
| Artefato Engenharia Industria e Comércio Ltda. | -                   | -                 | -                  | 163               |
| Br Corp Empreendimentos Ltda.                  | -                   | -                 | -                  | 247               |
| CBR 011 Emp. Imob. Ltda.                       | -                   | -                 | 129                | -                 |
| Cyrela Brazil Realty S.A. Empreend. e Part.    | -                   | -                 | -                  | 7.171             |
| Cyrela Construtora Ltda.                       | 2.781               | 2.780             | 2.780              | 2.780             |
| Edu Empresa de Desenvolvimento Urbano S.A.     | -                   | -                 | -                  | 16                |
| FR Incorporadora Ltda.                         | 218                 | 218               | -                  | 222               |
| Habitacon Const. Incorp. Ltda.                 | -                   | -                 | -                  | 5.020             |
| Ja Incorporadora Ltda.                         | 1.399               | 1.399             | 1.131              | 1.399             |
| Jafet Incorporadora Ltda.                      | -                   | -                 | -                  | 1.757             |
| Magik Empreendimentos Imobiliarios Ltda.       | 160                 | 160               | -                  | -                 |
| Porto Ferraz Construtora Ltda.                 | -                   | -                 | -                  | 2.727             |
| Real Estate Options do Brasil                  | -                   | -                 | 8                  | -                 |
| Schahin Engenharia S.A.                        | -                   | -                 | 1.181              | 1.222             |
| T.P.R. Empreendimentos e Participações Ltda.   | -                   | -                 | 9                  | -                 |
| Tati Construtora e Incorporadora Ltda.         | -                   | -                 | -                  | 490               |
| Tecmac Engenharia e Construções Ltda           | -                   | -                 | 150                | 611               |
| Tecnopar Empreendimentos Imo. Ltda.            | -                   | -                 | -                  | 141               |
| Triumph Operacional e Empr. Imob. Ltda.        | -                   | -                 | -                  | 76                |
| <b>Total</b>                                   | <b>4.558</b>        | <b>4.557</b>      | <b>6.461</b>       | <b>24.042</b>     |

### 10 Participações em consórcios

A Companhia e suas controladas participam do desenvolvimento de empreendimentos de incorporação imobiliária em conjunto com outros parceiros de negócio 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 ativos e passivos, 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

## Notas Explicativas

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.

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

|                               | <u>Controladora</u> |                   | <u>Consolidado</u> |                   |
|-------------------------------|---------------------|-------------------|--------------------|-------------------|
|                               | <u>31/12/2011</u>   | <u>31/12/2010</u> | <u>31/12/2011</u>  | <u>31/12/2010</u> |
| <b>Ativo não circulante</b>   |                     |                   |                    |                   |
| Consórcio Jandira             | -                   | -                 | 6.173              | 6.232             |
| Consórcio Massacá             | -                   | -                 | 1.161              | -                 |
| Consórcio Peixoto Gomide      | -                   | -                 | 4.634              | 5.004             |
| Consórcio Residencial Focus   | -                   | -                 | 1.079              | 291               |
| <b>Total Ativos</b>           | -                   | -                 | 13.047             | 11.527            |
| <b>Passivo não circulante</b> |                     |                   |                    |                   |
| Consórcio Mosatec             | -                   | -                 | 8.602              | 5.303             |
| Consórcio Massacá TPR         | -                   | -                 | 6.737              | 3.321             |
| Consórcio Juquis              | -                   | -                 | 6.051              | 2.856             |
| Consórcio Afonso Brás         | -                   | -                 | 11.015             | 9.429             |
| <b>Total Passivos</b>         | -                   | -                 | 32.405             | 20.909            |

## 11 Investimentos

### a. Composição dos saldos

|                                                     | <u>Controladora</u> |                   | <u>Consolidado</u> |                   |
|-----------------------------------------------------|---------------------|-------------------|--------------------|-------------------|
|                                                     | <u>31/12/2011</u>   | <u>31/12/2010</u> | <u>31/12/2011</u>  | <u>31/12/2010</u> |
| Participações em sociedades controladas e coligadas | 1.984.219           | 1.435.546         |                    |                   |
| Encargos financeiros controladora (a)               | 70.619              | 53.525            | -                  | -                 |
|                                                     | 2.054.838           | 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.

**Notas Explicativas****b. Informações sobre as investidas**

| Informações sobre as Investidas                 | Participação | 31/12/2011<br>Patrimônio líquido | Lucro Líquido (Prejuízo) | Participação | 31/12/2010<br>Patrimônio líquido | Lucro Líquido (Prejuízo) |
|-------------------------------------------------|--------------|----------------------------------|--------------------------|--------------|----------------------------------|--------------------------|
| <b>Sociedades controladas</b>                   |              |                                  |                          |              |                                  |                          |
| Acapulco Investimentos Imobiliários Ltda.       | 99,99%       | 6.448                            | (382)                    | 99,99%       | (a)                              | (19)                     |
| Adelaide Investimentos Imobiliários Ltda.       | 99,99%       | 4.974                            | (14)                     | 99,99%       | (a)                              | (8)                      |
| AK5 Empreendimentos e Participações Ltda.       | 99,99%       | 4.734                            | (53)                     | 99,99%       | 13.089                           | 1.061                    |
| AK9 Empreendimentos e Participações Ltda.       | 99,99%       | 17.321                           | 2.906                    | 99,99%       | 14.414                           | (2.074)                  |
| Alaska Investimentos Imobiliários Ltda.         | 99,99%       | 34.156                           | 178                      | 99,99%       | 33.978                           | 16.976                   |
| Ametista Investimentos Imobiliários Ltda.       | 99,99%       | 9.261                            | 3.579                    | 99,99%       | 11.922                           | 1.686                    |
| Arica Investimentos Imobiliários Ltda.          | 99,99%       | 10                               | -                        | 99,99%       | (a)                              | -                        |
| Arles Investimentos Imobiliários Ltda.          | 99,99%       | 1                                | (345)                    | 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)                              | (101)                    | 99,99%       | (a)                              | (348)                    |
| Baltimore Investimentos Imobiliários Ltda.      | 99,99%       | (a)                              | -                        | -            | -                                | -                        |
| Bariloche Investimentos Imobiliários Ltda.      | 99,99%       | (a)                              | (9)                      | 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%       | 14.504                           | 43                       | 99,99%       | 8.264                            | (7)                      |
| Borgonha Investimentos Imobiliários Ltda.       | 99,99%       | 7.279                            | (24)                     | 99,99%       | 2                                | (7)                      |
| Braga Investimentos Imobiliários Ltda.          | 99,99%       | 5.929                            | 2.028                    | 99,99%       | 6.764                            | 2.980                    |
| Brest Investimentos Imobiliários Ltda.          | 99,99%       | 5.211                            | (39)                     | 99,99%       | (a)                              | (11)                     |
| Bretnha Investimentos Imobiliários Ltda.        | 99,99%       | (a)                              | (225)                    | 99,99%       | (a)                              | (16)                     |
| Bristol Investimentos Imobiliários Ltda.        | 99,99%       | 5.013                            | 502                      | 99,99%       | 4.510                            | 758                      |
| Calabria Investimentos Imobiliários Ltda.       | 99,99%       | 9.984                            | 3.440                    | 99,99%       | 5.196                            | 531                      |
| Calgary Investimentos Imobiliários Ltda.        | 88,00%       | 12.827                           | 6.914                    | 80,00%       | 1.219                            | 845                      |
| Califórnia Investimentos Imobiliários Ltda.     | 99,99%       | 18.063                           | 3                        | 99,99%       | 11.759                           | 95                       |
| Cancun Investimentos Imobiliários Ltda.         | 99,99%       | 13.824                           | 8.014                    | 99,99%       | (a)                              | -                        |
| Cannes Investimentos Imobiliários Ltda.         | 99,99%       | 1                                | (7)                      | 99,99%       | 1                                | (9)                      |
| Cantaura Investimentos Imobiliários Ltda.       | 99,99%       | 4                                | -                        | 99,99%       | (a)                              | -                        |
| Capri Investimentos Imobiliários Ltda.          | 99,99%       | 12.139                           | 4.800                    | 99,99%       | (a)                              | (16)                     |
| Carora Investimentos Imobiliários Ltda.         | 99,99%       | 10.867                           | (1)                      | 99,99%       | (a)                              | -                        |
| Catamarca Investimentos Imobiliários Ltda.      | 99,99%       | (a)                              | (76)                     | 99,99%       | (a)                              | -                        |
| Charlotte Investimentos Imobiliários Ltda.      | 99,99%       | (a)                              | -                        | -            | -                                | -                        |
| Chicago Flex Investimentos Imobiliários Ltda.   | 99,99%       | (a)                              | -                        | -            | -                                | -                        |
| Chillan Investimentos Imobiliários Ltda.        | 99,99%       | (a)                              | (168)                    | 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)                              | (16)                     | 80,00%       | (a)                              | (1.426)                  |
| Colima Investimentos Imobiliários Ltda.         | 99,99%       | (a)                              | (9)                      | 99,99%       | (a)                              | (8)                      |
| Colorado Investimentos Imobiliários Ltda.       | 99,99%       | 48.006                           | (4.010)                  | 99,99%       | 71.006                           | 35.540                   |
| Columbus Investimentos Imobiliários Ltda.       | 99,99%       | (a)                              | -                        | -            | -                                | -                        |
| Coquimbo Investimentos Imobiliários Ltda.       | 99,99%       | 11.791                           | (59)                     | 99,99%       | (a)                              | -                        |
| Corrientes Investimentos Imobiliários Ltda.     | 99,99%       | 9.290                            | 1.422                    | 99,99%       | (a)                              | -                        |
| Creta Investimentos Imobiliários Ltda.          | 99,99%       | 58.183                           | 2.676                    | 99,99%       | 55.507                           | 23.243                   |
| 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%       | 3.748                            | (138)                    | 99,99%       | 286                              | (10)                     |
| Detroit Flex Investimentos Imobiliários Ltda.   | 99,99%       | (a)                              | -                        | -            | -                                | -                        |
| Devon Investimentos Imobiliários Ltda.          | 99,99%       | 61.188                           | 18.986                   | 99,99%       | 42.202                           | 3.870                    |
| Dorset Investimentos Imobiliários Ltda.         | 99,99%       | 11.431                           | 13                       | 99,99%       | 11.403                           | 312                      |
| Durazno Investimentos Imobiliários Ltda.        | 99,99%       | 2                                | -                        | 99,99%       | (a)                              | -                        |
| Eldorado Investimentos Imobiliários Ltda.       | 99,99%       | (a)                              | (9)                      | 99,99%       | (a)                              | (9)                      |
| Entrerios Investimentos Imobiliários Ltda.      | 99,99%       | (a)                              | (10)                     | 99,99%       | (a)                              | -                        |
| Essex Investimentos Imobiliários Ltda.          | 99,99%       | 49.025                           | 17.013                   | 99,99%       | 26.742                           | 2.337                    |
| FAG Incorporadora SPE Ltda.                     | 99,99%       | 2.030                            | 26                       | 99,99%       | 2.004                            | (4)                      |
| Ferrete Investimentos Imobiliários Ltda.        | 99,99%       | 1.068                            | (6)                      | 99,99%       | (a)                              | (11)                     |
| Florida Flex Investimentos Imobiliários Ltda.   | 99,99%       | (a)                              | -                        | -            | -                                | -                        |
| Galia Investimentos Imobiliários Ltda.          | 99,99%       | (a)                              | (8)                      | 99,99%       | (a)                              | (11)                     |
| Granada Investimentos Imobiliários Ltda.        | 99,99%       | 124.797                          | 17.148                   | 99,99%       | 75.153                           | 30.009                   |
| Grenoble Investimentos Imobiliários Ltda.       | 99,99%       | 11.983                           | (16)                     | 99,99%       | (a)                              | (12)                     |
| Guacara Investimentos Imobiliários Ltda.        | 99,99%       | 7.069                            | -                        | 99,99%       | (a)                              | -                        |
| Guadalajara Investimentos Imobiliários Ltda.    | 99,99%       | (a)                              | (9)                      | 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%       | 33.351                           | 3.331                    | 99,99%       | 25.018                           | 8.002                    |

## Notas Explicativas

|                                                   |        |        |         |        |        |         |
|---------------------------------------------------|--------|--------|---------|--------|--------|---------|
| Hudson Investimentos Imobiliários Ltda.           | 99,99% | 12.855 | 3.966   | 99,99% | 4.888  | (43)    |
| Indiana Investimentos Imobiliários Ltda.          | 99,99% | 21.199 | 2.394   | 99,99% | 18.805 | 3.665   |
| Ipanema Investimentos imobiliários Ltda.          | -      | -      | -       | 99,99% | (a)    | (13)    |
| Jandira de Investimentos Imobiliários SPE Ltda.   | 99,99% | 13.574 | (320)   | 99,99% | 13.894 | 440     |
| Java Investimentos Imobiliários Ltda.             | 99,99% | (a)    | (532)   | 99,99% | 292    | (8)     |
| Jônica Investimentos Imobiliários Ltda.           | 99,99% | 76.423 | 10.073  | 99,99% | 66.350 | 8.628   |
| Juquis Investimentos Imobiliários S.P.E. Ltda.    | 99,99% | 6.645  | 162     | 99,99% | 6.483  | (1.550) |
| Kansas Investimentos Imobiliários Ltda.           | 99,99% | (a)    | -       | -      | -      | -       |
| Kingston Investimentos Imobiliários Ltda.         | 99,99% | 4.284  | (9)     | 99,99% | 1.837  | (10)    |
| Labrador Investimentos Imobiliários Ltda.         | 99,99% | 42.307 | 19.516  | 99,99% | 35.217 | 13.073  |
| Lacombe Investimentos Imobiliários Ltda.          | 86,26% | 45.108 | 9.685   | 80,00% | 38.195 | 14.960  |
| Lazio Investimentos Imobiliários Ltda.            | 99,99% | 21.068 | 11.939  | 99,99% | (a)    | (366)   |
| Lille Investimentos Imobiliários Ltda.            | 99,99% | 54.808 | (10)    | 99,99% | 52.962 | (11)    |
| Limoges Investimentos Imobiliários Ltda.          | 99,99% | 11.100 | (103)   | 99,99% | (a)    | (10)    |
| Lisieux Investimentos Imobiliários Ltda.          | 99,99% | 20.565 | 10.542  | 99,99% | 10.023 | 1.924   |
| Lousiana Flex Investimentos Imobiliários Ltda.    | 99,99% | (a)    | -       | -      | -      | -       |
| Lyon Investimentos Imobiliários Ltda.             | 99,99% | 13.972 | (7.192) | 99,99% | 21.164 | 14.180  |
| Madison Investimentos Imobiliários Ltda.          | 99,99% | (a)    | -       | -      | -      | -       |
| Madrid Investimentos Imobiliários Ltda.           | 99,99% | 71.543 | 22.024  | 99,99% | 41.796 | 10.395  |
| Magnum Investimentos Imobiliários Ltda.           | 70,00% | 1.230  | 664     | 70,00% | 566    | (434)   |
| Maia Investimentos Imobiliários Ltda.             | 99,99% | 24.513 | 3.226   | 99,99% | 26.040 | 15.976  |
| Málaga Investimentos Imobiliários Ltda.           | 99,99% | (a)    | (72)    | 99,99% | (a)    | (27)    |
| Maracaibo Investimentos Imobiliários Ltda.        | 99,99% | 8      | (2)     | 99,99% | (a)    | -       |
| Mariara Investimentos Imobiliários Ltda.          | 99,99% | 2      | -       | 99,99% | (a)    | -       |
| Marselha Investimentos Imobiliários Ltda.         | 99,99% | (a)    | (8)     | 99,99% | (a)    | (11)    |
| Melbourne Investimentos Imobiliários Ltda.        | 99,99% | 2.491  | (498)   | 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)    | -       | -      | -      | -       |
| Mississippi Flex Investimentos Imobiliários Ltda. | 99,99% | (a)    | -       | -      | -      | -       |
| Missouri Investimentos Imobiliários Ltda.         | 99,99% | 15.640 | 6.530   | 99,99% | 23.207 | 5.488   |
| Modena Investimentos Imobiliários Ltda.           | 99,99% | 13.948 | 4.683   | 99,99% | 10.584 | (404)   |
| Montreal Investimentos Imobiliários Ltda.         | 99,99% | 6.106  | (4)     | 99,99% | (a)    | 90      |
| Moron Investimentos Imobiliários Ltda.            | 99,99% | 10     | -       | 99,99% | (a)    | -       |
| Mosaico Investimentos Imobiliários Ltda.          | 90,00% | 33.916 | 660     | 90,00% | 31.989 | (214)   |
| Nantes Investimentos Imobiliários Ltda.           | 99,99% | (a)    | (16)    | 99,99% | 1      | (9)     |
| Nebraska Flex Investimentos Imobiliários Ltda.    | 99,99% | (a)    | -       | -      | -      | -       |
| Nevada Investimentos Imobiliários Ltda.           | 99,99% | 13.664 | 2.057   | 99,99% | 14.967 | 4.783   |
| Nice Investimentos Imobiliários Ltda.             | 99,99% | 4.274  | (162)   | 99,99% | 1      | (9)     |
| Norfolk Investimentos Imobiliários Ltda.          | 99,99% | 56.503 | 16.112  | 99,99% | 11.292 | 2.929   |
| Normandia Investimentos Imobiliários Ltda.        | 99,99% | (a)    | (16)    | 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)    | (17)    | 99,99% | (a)    | (15)    |
| Oregon Investimentos Imobiliários Ltda.           | 99,99% | 19.435 | (22)    | 99,99% | 13.456 | (18)    |
| Orlando Investimentos Imobiliários Ltda.          | 99,99% | (a)    | -       | -      | -      | -       |
| Padova Investimentos Imobiliários Ltda.           | 99,99% | 7.524  | 3.655   | 99,99% | 2.534  | (454)   |
| Pamplona Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.   | 87,50% | 1      | (953)   | 87,50% | (a)    | -       |
| Pensilvania Flex Investimentos Imobiliários Ltda. | 99,99% | (a)    | -       | -      | -      | -       |
| Perusia Investimentos Imobiliários Ltda.          | 99,99% | 11.378 | (14)    | 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% | 27.955 | 490     | 99,99% | 27.272 | (38)    |
| Pinamar Investimentos Imobiliários Ltda.          | 99,99% | 12     | 2       | 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% | 16.216 | 530     | 99,99% | 15.686 | (556)   |
| Quebec Investimentos Imobiliários Ltda.           | 99,99% | 10.534 | 4.120   | 99,99% | 6.414  | 507     |
| Reimz Investimentos Imobiliários Ltda.            | 99,99% | 1      | (15)    | 99,99% | 1      | (9)     |
| Rivera Investimentos Imobiliários Ltda.           | 99,99% | 2      | -       | 99,99% | (a)    | -       |
| Rocha Investimentos Imobiliários Ltda.            | 99,99% | 10     | -       | 99,99% | (a)    | -       |
| Rosales Investimentos Imobiliários Ltda.          | 99,99% | 6.959  | (1.001) | 99,99% | (a)    | (9)     |
| Rosário Investimentos Imobiliários Ltda.          | 99,99% | (a)    | (8)     | 99,99% | (a)    | (8)     |
| Rouen Investimentos Imobiliários Ltda.            | 99,99% | (a)    | (11)    | 99,99% | (a)    | (19)    |
| Sacramento Flex Investimentos Imobiliários Ltda.  | 99,99% | (a)    | -       | -      | -      | -       |
| Salta Investimentos Imobiliários Ltda.            | 99,99% | 1.054  | (9)     | 99,99% | (a)    | (9)     |
| Sardenha Investimentos Imobiliários Ltda.         | 99,99% | 14.403 | 4.326   | 99,99% | 5.060  | 1.066   |
| Serena Investimentos Imobiliários Ltda.           | 99,99% | 10     | -       | 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)    | (499)   | 99,99% | (a)    | (241)   |
| Tecnisa Consultoria Imobiliária Ltda.             | 99,99% | 8.305  | 3.302   | 99,99% | 5.003  | 4.347   |
| Tecnisa Empreendimentos Imobiliários Ltda.        | 99,99% | 22.873 | 909     | 99,99% | 21.964 | 6.934   |
| Tecnisa Engenharia e Comércio Ltda.               | 99,99% | 52.310 | 1.150   | 99,99% | 51.160 | (2.891) |
| Temuco Investimentos Imobiliários Ltda.           | 99,99% | 2      | -       | 99,99% | (a)    | -       |
| Texas Investimentos Imobiliários Ltda.            | 99,99% | (a)    | (9)     | 99,99% | (a)    | (8)     |

## Notas Explicativas

|                                                      |        |         |          |        |         |         |
|------------------------------------------------------|--------|---------|----------|--------|---------|---------|
| Toledo Investimentos Imobiliários Ltda.              | 99,99% | 27.864  | (20.511) | 99,99% | 44.413  | 32.075  |
| Torino Investimentos Imobiliários Ltda.              | 99,99% | 9       | (9)      | 99,99% | 18      | 19      |
| Torreón Investimentos Imobiliários Ltda.             | 99,99% | 10      | -        | 99,99% | (a)     | -       |
| Toscana Investimentos Imobiliários Ltda.             | 99,99% | 11.587  | 1.564    | 99,99% | 9.038   | 2.841   |
| Toulon Investimentos Imobiliários Ltda.              | 99,99% | (a)     | (16)     | 99,99% | (a)     | (9)     |
| Toulouse Investimentos Imobiliários Ltda.            | 99,99% | 1       | (21)     | 99,99% | 1       | (9)     |
| Trevelin Investimentos Imobiliários Ltda.            | 99,99% | 10.253  | 2.968    | 99,99% | (a)     | (510)   |
| Tronador Investimentos Imobiliários Ltda.            | 99,99% | 13.420  | 541      | 99,99% | 14.410  | (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)     | (6)      | 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% | 7.858   | (26)     | 99,99% | (a)     | -       |
| Vancouver Investimentos Imobiliários Ltda.           | 88,00% | 20.848  | (852)    | 80,00% | 18.470  | (618)   |
| Vegas Flex Investimentos Imobiliários Ltda.          | 99,99% | (a)     | -        | -      | -       | -       |
| Veneza Investimentos Imobiliários Ltda.              | 99,99% | 3.671   | (22)     | 99,99% | (a)     | (12)    |
| Versalhes Investimentos Imobiliários Ltda.           | 99,99% | (a)     | (15)     | 99,99% | (a)     | (10)    |
| Virginia Flex Investimentos Imobiliários Ltda.       | 99,99% | (a)     | -        | -      | -       | -       |
| Windsor Investimentos Imobiliários Ltda.             | 68,75% | 156.323 | (243)    | 75,00% | 146.428 | (39)    |
| Zapala Investimentos Imobiliários Ltda.              | 99,99% | 14.781  | 8.118    | 99,99% | (a)     | (4)     |
| Zeta Investimentos Imobiliários Ltda.                | 99,99% | 20.489  | 2.154    | 99,99% | (a)     | (671)   |
| <b>Sociedades sob controle comum</b>                 |        |         |          |        |         |         |
| Arizona Investimentos Imobiliários Ltda.             | 50,00% | 41.088  | 16.836   | 50,00% | 24.252  | 4.936   |
| Cádiz Investimentos Imobiliários Ltda.               | 60,00% | 26.400  | (6.243)  | 60,00% | 32.643  | 15.593  |
| Canárias Empreendimentos Imobiliários Ltda.          | 75,00% | 24.719  | 4.083    | 75,00% | 27.161  | 279     |
| CBR 011 Empreendimentos Imobiliários Ltda.           | 25,00% | 60.828  | (768)    | 25,00% | 3.376   | 4.220   |
| Chipre Investimentos Imobiliários Ltda.              | 80,00% | 29.806  | 5.583    | 80,00% | 24.224  | 7.481   |
| Cyrela Magik Tecnisa Empreend. Imobil. SPE Ltda.     | 37,50% | 16.077  | 643      | 37,50% | 5.584   | 877     |
| Cyrela Tecnisa Investimentos Imobiliários Ltda.      | 49,98% | 21.943  | (190)    | 49,98% | 10.818  | 1.178   |
| Cyrela Tecnisa Klabin Segall Empreend. Imobil. Ltda. | 20,00% | 3.075   | 175      | 20,00% | 2.900   | (415)   |
| Durham Investimentos Imobiliários Ltda.              | 60,00% | 10.312  | (1.157)  | 60,00% | 11.468  | 4.403   |
| Ephigenio Salles Empreend. Imobiliários SPE - S.A.   | 30,00% | 10.087  | (1.613)  | 30,00% | 11.700  | 7.797   |
| Forest Hill de Investimentos Imobiliários Ltda.      | 40,00% | 2.375   | 3        | 40,00% | 2.373   | (38)    |
| Ipanema Investimentos Imobiliários Ltda.             | 50,00% | (a)     | (630)    | 50,00% | (a)     | (12)    |
| Jacira Reis Empreendimentos Imobiliários Ltda.       | 50,00% | 7.854   | (948)    | -      | -       | -       |
| Jardim da Saúde Incorporadora SPE LTDA.              | 50,00% | 7.412   | (226)    | 50,00% | 7.638   | 428     |
| Jasper Investimentos Imobiliários Ltda.              | 75,00% | 19.276  | (1.229)  | 75,00% | 17.767  | 2.308   |
| Kirra Investimentos Imobiliários Ltda.               | 80,00% | 80.823  | 27.003   | 80,00% | 53.820  | 13.431  |
| Madeira Empreendimentos Imobiliários Ltda.           | 44,00% | 3.334   | (57)     | 44,00% | 3.391   | (2)     |
| Norpar – Nordeste Empreend. e Participações S/A.     | 75,00% | 10.079  | 40       | 75,00% | 10.039  | 437     |
| Parque 10 Empreend. Imobiliários SPE - S.A.          | 85,00% | 24.339  | 2.833    | 70,00% | 4.237   | (816)   |
| Parque Esplanada Investimentos Imobiliários Ltda.    | 50,00% | 2.228   | 6        | 50,00% | 2.222   | (58)    |
| Sagres Empreendimentos Imobiliários Ltda.            | 44,00% | 17.764  | 1.632    | 44,00% | 10.341  | 3.164   |
| Sampi Investimentos Imobiliários Ltda.               | 60,00% | 13.295  | 2.057    | 60,00% | 11.238  | 3.873   |
| Schahin Brasília Machado Incorporadora SPE Ltda.     | 60,00% | 57.025  | 11.863   | 60,00% | 45.162  | 14.878  |
| Sevilha Investimentos Imobiliários Ltda.             | 60,00% | 24.103  | 390      | 60,00% | 23.360  | 2.992   |
| Stuhlberger Incorporadora Ltda.                      | 50,00% | 98.738  | 8.848    | 50,00% | 84.574  | 11.468  |
| Tecnisa Socipar Investimentos Imobiliários Ltda.     | 66,67% | 14.150  | 5.629    | 66,67% | 7.579   | (1.512) |
| Toronto Investimentos Imobiliários Ltda.             | 85,00% | 19.142  | 2.494    | 85,00% | 16.648  | 7.614   |
| Torquato Empreendimento Imobiliário SPE – S.A.       | 30,00% | 16.460  | 2.457    | 30,00% | 9.213   | 5.307   |
| Valência Investimentos Imobiliários Ltda.            | 60,00% | 7.762   | 762      | 60,00% | 7.000   | (673)   |
| Vila Moura Investimentos Imobiliários Ltda.          | -      | -       | -        | 40,00% | (a)     | (148)   |

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

## c. Movimentação dos investimentos

|                                          | Integralização         |                         |            | Movimentação                |                         |                        |
|------------------------------------------|------------------------|-------------------------|------------|-----------------------------|-------------------------|------------------------|
|                                          | Saldo em<br>31/12/2010 | (redução)<br>do capital | Dividendos | Equivalência<br>patrimonial | Provisão<br>para perdas | Saldo em<br>31/12/2011 |
| <b>Sociedades controladas</b>            |                        |                         |            |                             |                         |                        |
| Acapulco Investimentos Imobiliários Ltda | -                      | 6.848                   | -          | (382)                       | (19)                    | 6.447                  |
| Adelaide Investimentos Imobiliarios Ltda | -                      | 5.024                   | -          | (14)                        | (36)                    | 4.974                  |
| Ak5 Empreendimentos e Participações Ltda | 13.088                 | (8.301)                 | -          | (53)                        | -                       | 4.734                  |
| Ak9 Empreendimentos e Participações Ltda | 14.413                 | -                       | -          | 2.906                       | -                       | 17.319                 |
| Alaska Investimentos Imobiliarios Ltda   | 33.975                 | -                       | -          | 178                         | -                       | 34.153                 |
| Ametista Investimentos Imobiliarios Ltda | 11.921                 | (6.240)                 | -          | 3.579                       | -                       | 9.260                  |
| Arica Investimentos Imobiliários Ltda    | -                      | 10                      | -          | -                           | -                       | 10                     |
| Arles Investimentos Imobiliários Ltda    | 1                      | 345                     | -          | (345)                       | -                       | 1                      |
| Artigas Investimentos Imobiliários Ltda  | -                      | 2                       | -          | -                           | -                       | 2                      |

## Notas Explicativas

|                                             |        |          |          |         |       |         |
|---------------------------------------------|--------|----------|----------|---------|-------|---------|
| Balcarce Investimentos Imobiliários Ltda    | -      | -        | -        | (101)   | 101   | -       |
| Bariloche Investimentos Imobiliários Ltda   | -      | -        | -        | (9)     | 9     | -       |
| Barinas Investimentos Imobiliários Ltda     | -      | 10       | -        | -       | -     | 10      |
| Baruta Investimentos Imobiliários Ltda      | -      | 10       | -        | -       | -     | 10      |
| Beta Investimentos Imobiliários Ltda        | 8.263  | 6.197    | -        | 43      | -     | 14.503  |
| Borgonha Investimentos Imobiliários Ltda    | 2      | 7.300    | -        | (24)    | -     | 7.278   |
| Braga Investimentos Imobiliários Ltda       | 6.763  | -        | (2.863)  | 2.028   | -     | 5.928   |
| Brest Investimentos Imobiliários Ltda       | -      | 5.250    | -        | (39)    | (1)   | 5.210   |
| Bretanha Investimentos Imobiliários Ltda    | -      | -        | -        | (225)   | 225   | -       |
| Bristol Investimentos Imobiliários Ltda     | 4.510  | -        | -        | 502     | -     | 5.012   |
| Calabria Investimentos Imobiliários Ltda    | 5.195  | 1.348    | -        | 3.440   | -     | 9.983   |
| Calgary Investimentos Imobiliários Ltda     | 975    | 4.229    | -        | 6.084   | -     | 11.288  |
| California Investimentos Imobiliários Ltda  | 11.758 | 6.300    | -        | 3       | -     | 18.061  |
| Cancun Investimentos Imobiliários Ltda      | -      | 5.810    | -        | 8.013   | -     | 13.823  |
| Cannes Investimentos Imobiliários Ltda      | 1      | -        | -        | (7)     | 7     | 1       |
| Cantaura Investimentos Imobiliários Ltda    | -      | 4        | -        | -       | -     | 4       |
| Capri Investimentos Imobiliários Ltda       | -      | 7.344    | -        | 4.800   | (6)   | 12.138  |
| Carora Investimentos Imobiliários Ltda      | -      | 10.867   | -        | (1)     | -     | 10.866  |
| Catamarca Investimentos Imobiliários Ltda   | -      | 10       | -        | (76)    | 66    | -       |
| Chillan Investimentos Imobiliários Ltda     | -      | 10       | -        | (168)   | 158   | -       |
| Coimbra Investimentos Imobiliários Ltda     | -      | -        | -        | (13)    | 13    | -       |
| Colima Investimentos Imobiliários Ltda      | -      | -        | -        | (9)     | 9     | -       |
| Colorado Investimentos Imobiliários Ltda    | 70.999 | (18.988) | -        | (4.010) | -     | 48.001  |
| Coquimbo Investimentos Imobiliários Ltda    | -      | 11.849   | -        | (59)    | -     | 11.790  |
| Corrientes Investimentos Imobiliários Ltda  | -      | 7.867    | -        | 1.422   | -     | 9.289   |
| Creta Investimentos Imobiliários Ltda       | 55.501 | -        | -        | 2.676   | -     | 58.177  |
| Delta Investimentos Imobiliários Ltda       | 286    | 3.600    | -        | (138)   | -     | 3.748   |
| Devon Investimentos Imobiliários Ltda       | 42.198 | -        | -        | 18.984  | -     | 61.182  |
| Dorset Investimentos Imobiliários Ltda      | 11.402 | 15       | -        | 13      | -     | 11.430  |
| Durazno Investimentos Imobiliários Ltda     | -      | 2        | -        | -       | -     | 2       |
| Eldorado Investimentos Imobiliários Ltda    | -      | -        | -        | (9)     | 9     | -       |
| Entrerios Investimentos Imobiliários Ltda   | -      | 10       | -        | (10)    | -     | -       |
| Essex Investimentos Imobiliários Ltda       | 26.739 | 5.270    | -        | 17.011  | -     | 49.020  |
| Fag Incorporadora SPE Ltda                  | 2.004  | -        | -        | 26      | -     | 2.030   |
| Ferrete Investimentos Imobiliários Ltda     | -      | 1.075    | -        | (6)     | (1)   | 1.068   |
| Galia Investimentos Imobiliários Ltda       | -      | -        | -        | (8)     | 8     | -       |
| Granada Investimentos Imobiliários Ltda     | 75.145 | 32.494   | -        | 17.146  | -     | 124.785 |
| Grenoble Investimentos Imobiliários Ltda    | -      | 12.000   | -        | (16)    | (2)   | 11.982  |
| Guacara Investimentos Imobiliários Ltda     | -      | 7.068    | -        | -       | -     | 7.068   |
| Guadalajara Investimentos Imobiliários Ltda | -      | -        | -        | (9)     | 9     | -       |
| Guanare Investimentos Imobiliários Ltda     | -      | 2        | -        | -       | -     | 2       |
| Guarenas Investimentos Imobiliários Ltda    | -      | 10       | -        | -       | -     | 10      |
| Guatire Investimentos Imobiliários Ltda     | -      | 2        | -        | -       | -     | 2       |
| Halifax Investimentos Imobiliários Ltda     | 25.015 | 5.002    | -        | 3.331   | -     | 33.348  |
| Hudson Investimentos Imobiliários Ltda      | 4.888  | 4.000    | -        | 3.966   | -     | 12.854  |
| Indiana Investimentos Imobiliários Ltda     | 18.803 | -        | -        | 2.394   | -     | 21.197  |
| Java Investimentos Imobiliários Ltda        | 292    | -        | -        | (532)   | 240   | -       |
| Jônica Investimentos Imobiliários Ltda      | 66.343 | -        | -        | 10.072  | -     | 76.415  |
| Juquis Investimentos Imobiliários SPE Ltda  | 6.482  | -        | -        | 162     | -     | 6.644   |
| Kingston Investimentos Imobiliários Ltda    | 1.837  | 2.456    | -        | (9)     | -     | 4.284   |
| Labrador Investimentos Imobiliários Ltda    | 35.213 | -        | (12.424) | 19.514  | -     | 42.303  |
| Lacombe Investimentos Imobiliários Ltda     | 30.556 | -        | -        | 8.354   | -     | 38.910  |
| Lazio Investimentos Imobiliários Ltda       | -      | 9.495    | -        | 11.938  | (367) | 21.066  |
| Lille Investimentos Imobiliários Ltda       | 52.957 | 1.856    | -        | (10)    | -     | 54.803  |
| Limoges Investimentos Imobiliários Ltda     | -      | 11.202   | -        | (103)   | -     | 11.099  |
| Lisieux Investimentos Imobiliários Ltda     | 10.022 | -        | -        | 10.541  | -     | 20.563  |
| Lyon Investimentos Imobiliários Ltda        | 21.162 | -        | -        | (7.191) | -     | 13.971  |
| Madrid Investimentos Imobiliários Ltda      | 41.792 | 7.722    | -        | 22.022  | -     | 71.536  |
| Maiã Investimentos Imobiliários Ltda        | 26.037 | (4.752)  | -        | 3.226   | -     | 24.511  |
| Málaga Investimentos Imobiliários Ltda      | -      | -        | -        | (72)    | 72    | -       |
| Maracaibo Investimentos Imobiliários Ltda   | -      | 10       | -        | (2)     | -     | 8       |
| Mariara Investimentos Imobiliários Ltda     | -      | 2        | -        | -       | -     | 2       |
| Marselha Investimentos Imobiliários Ltda    | -      | -        | -        | (8)     | 8     | -       |
| Melbourne Investimentos Imobiliários Ltda   | -      | 3.165    | -        | (498)   | (176) | 2.491   |

## Notas Explicativas

|                                                 |         |          |         |          |       |         |
|-------------------------------------------------|---------|----------|---------|----------|-------|---------|
| Mendoza Investimentos Imobiliários Ltda         | -       | 10       | -       | -        | -     | 10      |
| Missouri Investimentos Imobiliários Ltda        | 23.205  | (14.096) | -       | 6.529    | -     | 15.638  |
| Modena Investimentos Imobiliários Ltda          | 10.583  | -        | (1.319) | 4.683    | -     | 13.947  |
| Montreal Investimentos Imobiliários Ltda        | -       | 6.514    | -       | (4)      | (405) | 6.105   |
| Moron Investimentos Imobiliários Ltda           | -       | 10       | -       | -        | -     | 10      |
| Mosaico Investimentos Imobiliários Ltda         | 28.790  | 1.140    | -       | 594      | -     | 30.524  |
| Nantes Investimentos Imobiliários Ltda          | 1       | -        | -       | (16)     | 15    | -       |
| Nevada Investimentos Imobiliários Ltda          | 14.966  | -        | (3.360) | 2.057    | -     | 13.663  |
| Nice Investimentos Imobiliários Ltda            | 1       | 4.435    | -       | (162)    | -     | 4.274   |
| Norfolk Investimentos Imobiliários Ltda         | 11.291  | 29.096   | -       | 16.110   | -     | 56.497  |
| Normandia Investimentos Imobiliários Ltda       | 1       | -        | -       | (16)     | 15    | -       |
| Omega Investimentos Imobiliários Ltda           | -       | -        | -       | (17)     | 17    | -       |
| Oregon Investimentos Imobiliários Ltda          | 13.455  | 6.000    | -       | (22)     | -     | 19.433  |
| Padova Investimentos Imobiliários Ltda          | 2.534   | 1.334    | -       | 3.655    | -     | 7.523   |
| Pamplona Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda  | -       | 601      | -       | (834)    | 234   | 1       |
| Perusia Investimentos Imobiliários Ltda         | -       | 11.400   | -       | (14)     | (9)   | 11.377  |
| Petare Investimentos Imobiliários Ltda          | -       | 2        | -       | -        | -     | 2       |
| Petra Investimentos Imobiliários Ltda           | -       | 2        | -       | -        | -     | 2       |
| Picardia Investimentos Imobiliários Ltda        | 27.269  | 193      | -       | 490      | -     | 27.952  |
| Pinamar Investimentos Imobiliários Ltda         | -       | 10       | -       | 2        | -     | 12      |
| Porlamar Investimentos Imobiliários Ltda        | -       | 10       | -       | -        | -     | 10      |
| Púcon Investimentos Imobiliários Ltda           | -       | 10       | -       | -        | -     | 10      |
| Punta Del Leste Investimentos Imobiliários Ltda | -       | 10       | -       | -        | -     | 10      |
| Quality Investimentos Imobiliários Ltda         | 15.684  | -        | -       | 530      | -     | 16.214  |
| Quebec Investimentos Imobiliários Ltda          | 6.413   | -        | -       | 4.120    | -     | 10.533  |
| Reimz Investimentos Imobiliários Ltda           | 1       | -        | -       | (15)     | 15    | 1       |
| Rivera Investimentos Imobiliários Ltda          | -       | 2        | -       | -        | -     | 2       |
| Rocha Investimentos Imobiliários Ltda           | -       | 10       | -       | -        | -     | 10      |
| Rosales Investimentos Imobiliários Ltda         | -       | 7.968    | -       | (1.001)  | (9)   | 6.958   |
| Rosário Investimentos Imobiliários Ltda         | -       | -        | -       | (8)      | 8     | -       |
| Rouen Investimentos Imobiliários Ltda           | -       | -        | -       | (11)     | 11    | -       |
| Salta Investimentos Imobiliários Ltda           | -       | 1.073    | -       | (9)      | (10)  | 1.054   |
| Sardenha Investimentos Imobiliários Ltda        | 5.059   | 5.017    | -       | 4.326    | -     | 14.402  |
| Serena Investimentos Imobiliários Ltda          | -       | 10       | -       | -        | -     | 10      |
| Talca Investimentos Imobiliários Ltda           | -       | 2        | -       | -        | -     | 2       |
| Tecnisa Construtora Ltda.                       | -       | 10       | -       | (499)    | 489   | -       |
| Tecnisa Consultoria Imobiliária Ltda            | 5.002   | -        | -       | 3.302    | -     | 8.304   |
| Tecnisa Empreendimentos Imobiliários Ltda       | 21.962  | -        | -       | 909      | -     | 22.871  |
| Tecnisa Engenharia e Comércio Ltda              | 51.155  | -        | -       | 1.150    | -     | 52.305  |
| Temuco Investimentos Imobiliários Ltda          | -       | 2        | -       | -        | -     | 2       |
| Texas Investimentos Imobiliários Ltda           | -       | -        | -       | (9)      | 9     | -       |
| Toledo Investimentos Imobiliários Ltda          | 44.409  | 3.961    | -       | (20.509) | -     | 27.861  |
| Torino Investimentos Imobiliários Ltda          | 18      | -        | -       | (9)      | -     | 9       |
| Torreon Investimentos Imobiliários Ltda         | -       | 10       | -       | -        | -     | 10      |
| Toscana Investimentos Imobiliários Ltda         | 9.037   | 985      | -       | 1.564    | -     | 11.586  |
| Toulon Investimentos Imobiliários Ltda          | -       | 10       | -       | (16)     | 6     | -       |
| Toulouse Investimentos Imobiliários Ltda        | 1       | -        | -       | (21)     | 21    | 1       |
| Trevelin Investimentos Imobiliários Ltda        | -       | 7.795    | -       | 2.968    | (511) | 10.252  |
| Tronador Investimentos Imobiliários Ltda        | 14.409  | -        | (1.531) | 541      | -     | 13.419  |
| Trujillo Investimentos Imobiliários Ltda        | -       | 2        | -       | -        | -     | 2       |
| Tucumam Investimentos Imobiliários Ltda         | -       | 10       | -       | -        | -     | 10      |
| Udine Investimentos Imobiliários Ltda           | -       | -        | -       | (6)      | 6     | -       |
| Valera Investimentos Imobiliários Ltda          | -       | 2        | -       | -        | -     | 2       |
| Valparaiso Investimentos Imobiliários Ltda      | -       | 7.883    | -       | (26)     | -     | 7.857   |
| Vancouver Investimentos Imobiliários Ltda       | 14.776  | 4.320    | -       | (750)    | -     | 18.346  |
| Vegas Flex Investimentos Imobiliários Ltda      | -       | -        | -       | -        | -     | -       |
| Veneza Investimentos Imobiliários Ltda          | -       | 3.704    | -       | (22)     | (11)  | 3.671   |
| Versalhes Investimentos Imobiliários Ltda       | -       | -        | -       | (15)     | 15    | -       |
| Virginia Flex Investimentos Imobiliários Ltda   | -       | -        | -       | -        | -     | -       |
| Windsor Investimentos Imobiliários Ltda         | 109.821 | (2.182)  | -       | (167)    | -     | 107.472 |
| Zapala Investimentos Imobiliários Ltda          | -       | 6.667    | -       | 8.117    | (4)   | 14.780  |
| Zeta Investimentos Imobiliários Ltda            | -       | 19.013   | -       | 2.154    | (680) | 20.487  |

Sociedades sob controle comum

**Notas Explicativas**

|                                                    |                  |                |                 |                |              |                  |
|----------------------------------------------------|------------------|----------------|-----------------|----------------|--------------|------------------|
| Arizona Investimentos Imobiliários Ltda            | 12.126           | -              | -               | 8.418          | -            | 20.544           |
| Cadiz Investimentos Imobiliários Ltda              | 19.586           | -              | -               | (3.746)        | -            | 15.840           |
| Canárias Empreendimentos Imobiliários Ltda         | 20.371           | -              | (4.894)         | 3.062          | -            | 18.539           |
| CBR 011 Empreendimentos Imobiliários Ltda          | 844              | 14.532         | -               | (192)          | 23           | 15.207           |
| Chipre Investimentos Imobiliários Ltda             | 19.379           | -              | -               | 4.466          | -            | 23.845           |
| Durham Investimentos Imobiliários Ltda.            | 6.881            | -              | -               | (694)          | -            | 6.187            |
| Ephigenio Salles Empreend. Imobiliários SPE - S.A. | 3.510            | -              | -               | (484)          | -            | 3.026            |
| Forest Hill De Investimentos Imobiliários Ltda     | 949              | -              | -               | 1              | -            | 950              |
| Jacira Reis Empreendimentos Imobiliários Ltda      |                  | 4.401          | -               | (474)          | -            | 3.927            |
| Jardim da Saúde Incorporadora SPE LTDA             | 3.819            | -              | -               | (113)          | -            | 3.706            |
| Jasper Investimentos Imobiliários Ltda             | 13.325           | 2.054          | -               | (922)          | -            | 14.457           |
| Kirra Investimentos Imobiliários Ltda              | 43.056           | -              | -               | 21.602         | -            | 64.658           |
| Madeira Empreendimentos Imobiliários Ltda          | 1.492            | -              | -               | (25)           | -            | 1.467            |
| Parque 10 Empreend. Imobiliários SPE - S.A.        | 2.966            | 15.314         | -               | 2.408          | -            | 20.688           |
| Sagres Empreendimentos Imobiliários Ltda           | 4.550            | 2.548          | -               | 718            | -            | 7.816            |
| Sampi Investimentos Imobiliários Ltda              | 6.743            | -              | -               | 1.234          | -            | 7.977            |
| Schahin Brasílio Machado Incorporadora SPE Ltda    | 27.097           | -              | -               | 7.118          | -            | 34.215           |
| Sevilha Investimentos Imobiliários Ltda            | 14.016           | 212            | -               | 234            | -            | 14.462           |
| Stuhlberger Incorporadora Ltda                     | 42.287           | 2.658          | -               | 4.424          | -            | 49.369           |
| Tecnisa Socipar Investimentos Imobiliários Ltda    | 5.053            | 628            | -               | 3.753          | -            | 9.434            |
| Toronto Investimentos Imobiliários Ltda            | 14.151           | -              | -               | 2.120          | -            | 16.271           |
| Torquato Empreendimento Imobiliário SPE – S.A.     | 2.764            | 1.437          | -               | 737            | -            | 4.938            |
| Valência Investimentos Imobiliários Ltda.          | 4.200            | -              | -               | 457            | -            | 4.657            |
|                                                    | <b>1.435.546</b> | <b>311.550</b> | <b>(26.391)</b> | <b>263.943</b> | <b>(429)</b> | <b>1.984.219</b> |

**d. Movimentação dos investimentos indiretos**

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

|                                                    | Integralização         |                         |            | Movimentação                |                         |                        |
|----------------------------------------------------|------------------------|-------------------------|------------|-----------------------------|-------------------------|------------------------|
|                                                    | Saldo em<br>31/12/2010 | (redução)<br>do capital | Dividendos | Equivalência<br>patrimonial | Provisão<br>para perdas | Saldo em<br>31/12/2011 |
| <b>Sociedades controladas</b>                      |                        |                         |            |                             |                         |                        |
| Jandira de Investimentos Imobiliários SPE Ltda.    | 13.893                 | -                       | -          | (320)                       | -                       | 13.573                 |
| Magnum Investimentos Imobiliários Ltda.            | 396                    | -                       | -          | 465                         | -                       | 861                    |
| <b>Sociedades sob controle comum</b>               |                        |                         |            |                             |                         |                        |
| Cyrela Magik Tecnisa Empreend. Imob. SPE Ltda.     | 2.094                  | 3.694                   | -          | 241                         | -                       | 6.029                  |
| 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                  | -                       | -          | 3                           | -                       | 1.114                  |
|                                                    | <b>23.481</b>          | <b>9.349</b>            | <b>-</b>   | <b>329</b>                  | <b>-</b>                | <b>33.159</b>          |

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

|                                                   | Saldo em<br>31/12/2010 | Integralização<br>(redução)<br>do capital | Dividendos | Equivalência<br>patrimonial | Movimentação<br>Provisão<br>para perdas | Saldo em<br>31/12/2011 |
|---------------------------------------------------|------------------------|-------------------------------------------|------------|-----------------------------|-----------------------------------------|------------------------|
| <b>Sociedades sob controle comum</b>              |                        |                                           |            |                             |                                         |                        |
| Norpar – Nordeste Empreendimentos e Participações | 7.529                  | -                                         | -          | 30                          | -                                       | 7.559                  |

S/A.

—

-

—

**7.559**

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

|                                          | Saldo em<br>31/12/2010 | Integralização<br>(redução)<br>do capital | Dividendos | Equivalência<br>patrimonial | Movimentação<br>Provisão<br>para perdas | Saldo em<br>31/12/2011 |
|------------------------------------------|------------------------|-------------------------------------------|------------|-----------------------------|-----------------------------------------|------------------------|
| <b>Sociedades sob controle comum</b>     |                        |                                           |            |                             |                                         |                        |
| Ipanema Investimentos Imobiliários Ltda. | -                      | -                                         | -          | (315)                       | 315                                     | -                      |
|                                          | -                      | -                                         | -          | (315)                       | 315                                     | -                      |

No dia 1º de Novembro de 2011 a Companhia adquiriu 4.567.204 quotas correspondentes a 50% de participação na empresa Jacira Reis Empreendimentos Imobiliários Ltda pelo valor de R\$ 6.337 pertencentes anteriormente à Cyrela Manaus Empreendimentos Imobiliários Ltda.

No dia 23 de Dezembro de 2011 a Companhia transferiu 9.516.425 quotas correspondentes a 6,25% de participação na empresa Windsor Investimentos Imobiliários Ltda pelo valor de R\$ 50.000 para a BV Empreendimentos e Participações S.A.

| Descrição                            | Taxa média de depreciação a.a. | Controladora |         |         |            |         |         | Consolidado |          |         |            |          |         |
|--------------------------------------|--------------------------------|--------------|---------|---------|------------|---------|---------|-------------|----------|---------|------------|----------|---------|
|                                      |                                | 31/12/2011   |         |         | 31/12/2010 |         |         | 31/12/2011  |          |         | 31/12/2010 |          |         |
|                                      |                                | Custo        | Deprec. | Líquido | Custo      | Deprec. | Líquido | Custo       | Deprec.  | Líquido | Custo      | Deprec.  | Líquido |
| Estandes de Vendas                   | 32                             | -            | -       | -       | -          | -       | -       | 47.156      | (21.366) | 25.790  | 48.396     | (23.290) | 25.106  |
| Móveis e utensílios                  | 10                             | 3.755        | (1.166) | 2.589   | 3.505      | (801)   | 2.704   | 7.813       | (1.793)  | 6.020   | 6.702      | (1.108)  | 5.594   |
| Benfeitorias em Imóveis de terceiros | 20                             | 4.503        | (1.252) | 3.251   | 3.044      | (911)   | 2.133   | 4.898       | (1.409)  | 3.489   | 3.440      | (1.028)  | 2.412   |
| Equipamentos de informática          | 20                             | 5.900        | (2.123) | 3.777   | 3.082      | (1.153) | 1.929   | 8.051       | (3.532)  | 4.519   | 5.122      | (2.420)  | 2.702   |
| Veículos                             | 20                             | 434          | (123)   | 311     | 207        | (42)    | 165     | 637         | (324)    | 313     | 431        | (263)    | 168     |
| Outros                               | -                              | 40           | -       | 40      | 40         | -       | 40      | 40          | -        | 40      | 40         | -        | 40      |



## Notas Explicativas

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.

O ativo intangível modificou-se no ano de 2011 conforme segue:

| Descrição                          | Controladora         |                      |                      | Consolidado          |                      |                      |
|------------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
|                                    | Saldos em 31/12/2010 | Adições              | Saldos em 31/12/2011 | Saldos em 31/12/2010 | Adições              | Saldos em 31/12/2011 |
| Direito de uso de software/website | 22.753               | 9.606                | 32.359               | 23.395               | 9.606                | 33.001               |
| Àgio7                              | 14.751               | 4.190                | 18.941               | 14.751               | 4.190                | 18.941               |
| <b>Subtotal</b>                    | <b><u>37.504</u></b> | <b><u>13.796</u></b> | <b><u>51.300</u></b> | <b><u>38.146</u></b> | <b><u>13.796</u></b> | <b><u>51.942</u></b> |
| (-) Amortização                    | (15.905)             | (5.307)              | (21.212)             | (16.474)             | (5.329)              | (21.803)             |
| <b>Intangível líquido</b>          | <b><u>21.599</u></b> | <b><u>8.489</u></b>  | <b><u>30.088</u></b> | <b><u>21.672</u></b> | <b><u>8.467</u></b>  | <b><u>30.139</u></b> |

A amortização de softwares no montante de R\$ 2.968 (R\$ 1.935 em 2010) foi registrada no grupo de despesas administrativas e a amortização de ágio (vida útil definida) no montante de R\$ 2.361 (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 |            |
|----------------------------------------------------------------------------|-----------|-----------------------|--------------|------------|-------------|------------|
|                                                                            |           |                       | 31/12/2011   | 31/12/2010 | 31/12/2011  | 31/12/2010 |
| Moeda nacional:                                                            |           |                       |              |            |             |            |
| Financ. à Produção – SFH (a)                                               | TR        | 10,50                 | -            | -          | 595.092     | 468.553    |
| Debêntures (b)                                                             | IPCA      | 9,70                  | 312.385      | 351.132    | 312.385     | 351.132    |
| Debêntures (b)                                                             | CDI       | 2,32                  | 223.242      | -          | 223.242     | -          |
| CCB (c)                                                                    | CDI       | 3,29                  | 144.791      | 147.975    | 144.791     | 158.535    |
| CCBs (d)                                                                   | IPCA      | 11,00                 | 90.482       | 105.079    | 90.482      | 105.079    |
| Financ. à Produção – Capital de Giro                                       | IGPM      | 9,59                  | -            | -          | 65.317      | 96.156     |
| Capital de Giro                                                            | CDI       | 3,59                  | 43.501       | 77.191     | 43.501      | 78.847     |
| Títulos Securitizados                                                      | IGPM      | 10,34                 | -            | -          | 8.186       | 12.822     |
| Leasing                                                                    | CDI       | 0,68                  | 1.608        | 2.724      | 1.608       | 2.724      |
| Conta Garantida                                                            | CDI       | 2,08                  | -            | 25.089     | -           | 25.089     |
|                                                                            |           |                       | 816.009      | 709.190    | 1.484.604   | 1.298.937  |
|                                                                            |           |                       |              |            |             |            |
| Parcelas a amortizar a curto prazo classificadas no passivo circulante     |           |                       | 220.315      | 233.977    | 583.040     | 497.396    |
|                                                                            |           |                       |              |            |             |            |
| Parcelas a amortizar a longo prazo classificadas no passivo não circulante |           |                       | 595.694      | 475.213    | 901.564     | 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.

**b) Debêntures a pagar:**

## Notas Explicativas

### *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 31 de dezembro 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 possuem 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 31 de dezembro 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 31 de dezembro de 2011.

| Descrição | Indexador | Juros Médios<br>a.a. - % | <u>Controladora</u> |            | <u>Consolidado</u> |            |
|-----------|-----------|--------------------------|---------------------|------------|--------------------|------------|
|           |           |                          | 31/12/2011          | 31/12/2010 | 31/12/2011         | 31/12/2010 |

## Notas Explicativas

|                                                                            |      |      |          |          |          |          |
|----------------------------------------------------------------------------|------|------|----------|----------|----------|----------|
| Debêntures                                                                 | IPCA | 9,70 | 383.330  | 350.000  | 383.330  | 350.000  |
| (+) Encargos financeiros                                                   |      |      | 36.402   | 15.311   | 36.402   | 15.311   |
| (-) Amortizações                                                           |      |      | (96.262) | -        | (96.262) | -        |
| (-) Custos com captação a amortizar                                        |      |      | (11.085) | (14.179) | (11.085) | (14.179) |
|                                                                            |      |      | 312.385  | 351.132  | 312.385  | 351.132  |
| Parcelas a amortizar a curto prazo classificadas no passivo circulante     |      |      | 109.083  | 99.229   | 109.083  | 99.229   |
| Parcelas a amortizar a longo prazo classificadas no passivo não circulante |      |      | 203.302  | 251.903  | 203.302  | 251.903  |

| Descrição                                                                  | Indexador | Juros Médios a.a. - % | <u>Controladora</u> |            | <u>Consolidado</u> |            |
|----------------------------------------------------------------------------|-----------|-----------------------|---------------------|------------|--------------------|------------|
|                                                                            |           |                       | 31/12/2011          | 31/12/2010 | 31/12/2011         | 31/12/2010 |
| Debêntures                                                                 | CDI       | 2,32                  | 216.670             | -          | 216.670            | -          |
| (+) Encargos financeiros                                                   |           |                       | 8.485               | -          | 8.485              | -          |
| (-) Amortizações                                                           |           |                       | -                   | -          | -                  | -          |
| (-) Custos com captação a amortizar                                        |           |                       | (1.913)             | -          | (1.913)            | -          |
|                                                                            |           |                       | 223.242             | -          | 223.242            | -          |
| Parcelas a amortizar a curto prazo classificadas no passivo circulante     |           |                       | 4.243               | -          | 4.243              | -          |
| Parcelas a amortizar a longo prazo classificadas no passivo não circulante |           |                       | 218.999             | -          | 218.999            | -          |

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 31 de Dezembro de 2011.

| Descrição                           | Indexador | Juros Médios a.a. - % | <u>Controladora</u> |            | <u>Consolidado</u> |            |
|-------------------------------------|-----------|-----------------------|---------------------|------------|--------------------|------------|
|                                     |           |                       | 31/12/2011          | 31/12/2010 | 31/12/2011         | 31/12/2010 |
| CCB                                 | IPCA      | 11,00                 | 100.000             | 100.000    | 100.000            | 100.000    |
| (+) Encargos financeiros            |           |                       | 4.004               | 8.808      | 4004               | 8.808      |
| (-) Amortização                     |           |                       | (10.456)            | -          | (10.456)           | -          |
| (-) Custos com captação a amortizar |           |                       | (3.066)             | (3.729)    | (3.066)            | (3.729)    |
|                                     |           |                       | 90.482              | 105.079    | 90.482             | 105.079    |

**Notas Explicativas**

|                                                                            |        |        |        |        |
|----------------------------------------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Parcelas a amortizar a curto prazo classificadas no passivo circulante     | 15.838 | 11.635 | 15.838 | 11.635 |
| Parcelas a amortizar a longo prazo classificadas no passivo não circulante | 74.644 | 93.444 | 74.644 | 93.444 |

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

| <b>Ano de vencimento</b> | <b><u>Controladora</u></b> |                          | <b><u>Consolidado</u></b> |                          |
|--------------------------|----------------------------|--------------------------|---------------------------|--------------------------|
|                          | <b><u>31/12/2011</u></b>   | <b><u>31/12/2010</u></b> | <b><u>31/12/2011</u></b>  | <b><u>31/12/2010</u></b> |
| 2012                     | -                          | 194.598                  | -                         | 412.258                  |
| 2013                     | 168.115                    | 161.135                  | 391.108                   | 202.449                  |
| 2014                     | 211.452                    | 119.480                  | 243.237                   | 186.834                  |
| Após 2014                | 216.127                    | -                        | 267.219                   | -                        |
| <b>Total</b>             | <b><u>595.694</u></b>      | <b><u>475.213</u></b>    | <b><u>901.564</u></b>     | <b><u>801.541</u></b>    |

Os empréstimos, financiamentos e debêntures estão garantidos por hipoteca dos próprios bens financiados no valor de R\$ 1.303.708 (R\$ 1.162.788 em 31 de dezembro de 2010), por penhor de recebíveis no valor de R\$ 7.147 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:

|                             | <b><u>Controladora</u></b> |                          | <b><u>Consolidado</u></b> |                          |
|-----------------------------|----------------------------|--------------------------|---------------------------|--------------------------|
|                             | <b><u>31/12/2011</u></b>   | <b><u>31/12/2010</u></b> | <b><u>31/12/2011</u></b>  | <b><u>31/12/2010</u></b> |
| Aquisição normal            | -                          | -                        | 34.472                    | 39.095                   |
| Permuta financeira          | -                          | -                        | 8.038                     | 1.418                    |
| <b>Total Circulante</b>     | <b><u>-</u></b>            | <b><u>-</u></b>          | <b><u>42.510</u></b>      | <b><u>40.513</u></b>     |
| Aquisição normal            | -                          | -                        | 19.722                    | 24.745                   |
| Permuta financeira          | -                          | -                        | 49.257                    | 53.595                   |
| <b>Total Não circulante</b> | <b><u>-</u></b>            | <b><u>-</u></b>          | <b><u>68.979</u></b>      | <b><u>78.340</u></b>     |
| <b>Total</b>                | <b><u>-</u></b>            | <b><u>-</u></b>          | <b><u>111.489</u></b>     | <b><u>118.853</u></b>    |

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>31/12/2011</u>   | <u>31/12/2010</u> | <u>31/12/2011</u>  | <u>31/12/2010</u> |
| 2012              | -                   | -                 | -                  | 16.264            |
| 2013              | -                   | -                 | 10.511             | 1.901             |
| 2014              | -                   | -                 | 6.515              | -                 |
| Após 2014         | <u>-</u>            | <u>-</u>          | <u>51.953</u>      | <u>60.175</u>     |
| Total             | <u>-</u>            | <u>-</u>          | <u>68.979</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>31/12/2011</u>   | <u>31/12/2010</u> | <u>31/12/2011</u>  | <u>31/12/2010</u> |
| Permutas Físicas                               | -                   | -                 | 297.831            | 143.241           |
| Recebimentos superiores à apuração imobiliária | -                   | -                 | 72.960             | 56.566            |
| Outros                                         | <u>-</u>            | <u>-</u>          | <u>892</u>         | <u>1.722</u>      |
|                                                | <u>-</u>            | <u>-</u>          | <u>371.683</u>     | <u>201.529</u>    |
| Circulante                                     | -                   | -                 | 182.395            | 70.539            |
| Não circulante                                 | -                   | -                 | 189.288            | 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       | -                   | 1.601              |
| Tributárias  | -                   | 509                |
| Trabalhistas | <u>-</u>            | <u>1.368</u>       |

**Notas Explicativas**

===== - 3.478

**a. Movimentação dos processos**

|              | Saldo em<br>31/12/2010 | Adição da<br>provisão | Utilização ou<br>ajuste de<br>estimativa | Saldo em<br>31/12/2011 |
|--------------|------------------------|-----------------------|------------------------------------------|------------------------|
| Cíveis       | 1.050                  | 556                   | (5)                                      | 1.601                  |
| Tributárias  | 350                    | 159                   | -                                        | 509                    |
| Trabalhistas | 1.178                  | 190                   | -                                        | 1.368                  |
|              | <u>2.578</u>           | <u>905</u>            | <u>(5)</u>                               | <u>3.478</u>           |

**Cíveis**

Em 31 de Dezembro de 2011, a Companhia e suas controladas figuravam como parte em 273 ações cíveis em andamento, sendo que, em 106 dessas ações, a Companhia e suas controladas eram autoras e, nas restantes 167 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 31 de Dezembro de 2011 atribuídos às causas totaliza, aproximadamente, R\$ 25,9 milhões. Já nas ações nas quais a Companhia figura como ré, a soma dos valores históricos atribuídos às causas totaliza, aproximadamente, R\$ 11,9 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; (iii) cobrança de condomínio; e (iv) questionamento de cláusulas contratuais. A Administração não acredita que decisões desfavoráveis nessas ações judiciais causariam impactos relevantes nas demonstrações financeiras 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 31 de Dezembro de 2011, a Companhia e as suas controladas eram partes em 53 processos administrativos e judiciais de natureza tributária, sendo que, em 15 processos, a Companhia e suas controladas eram autoras, e em 38 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\$ 5,5 milhões, enquanto que o valor envolvido nos quais a Companhia e suas controladas eram rés totalizava, aproximadamente, R\$ 334, para os quais foi constituída provisão no valor de R\$ 509.

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

## Notas Explicativas

assessores jurídicos é de que a probabilidade de perda é remota.

### Trabalhistas

Em 31 de Dezembro de 2011, a Companhia e suas controladas eram rés em 564 processos trabalhistas, sendo a grande maioria em tramitação no Estado de São Paulo, com valor total de, aproximadamente, R\$ 6,2 milhões. Do total de processos trabalhistas, 514 (o que representa 91,1%) foram movidos por empregados de subempreiteiras contratadas pela Companhia e suas controladas, com valor total de, aproximadamente, R\$ 5,4 milhões, e os restantes 50 (o que representa 8,9%) foram movidos por ex-funcionários da Companhia e suas controladas, com valor total de, aproximadamente, R\$ 763. 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 31 de dezembro de 2011, de R\$ 1.368 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.

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, não foram constituídas provisões. Os tipos de ações e seus respectivos valores envolvidos são: tributárias – (i) R\$ 147; (ii) cíveis - R\$ 10.288 e (iii) trabalhistas R\$ 2.062.

## 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>31/12/2011</u>   | <u>31/12/2010</u> | <u>31/12/2011</u>  | <u>31/12/2010</u> |
| Impostos e contribuições sobre vendas diferidos  | -                   | -                 | 68.207             | 57.031            |
| Imposto de renda e contribuição social diferidos | -                   | -                 | 52.997             | 45.100            |
| <b>Total</b>                                     | <u>=====</u>        | <u>=====</u>      | <u>121.204</u>     | <u>102.131</u>    |
| Circulante                                       | -                   | -                 | 83.630             | 61.057            |

**Notas Explicativas**

|                |         |         |               |               |
|----------------|---------|---------|---------------|---------------|
| Não circulante | _____ - | _____ - | <u>37.574</u> | <u>41.074</u> |
|----------------|---------|---------|---------------|---------------|

Os valores de imposto de renda e contribuição social demonstrados no resultado apresentam a seguinte reconciliação em seus valores à alíquota nominal :

|                                                                                               | <u><b>Controladora</b></u> |                          | <u><b>Consolidado</b></u> |                          |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------|--------------------------|---------------------------|--------------------------|
|                                                                                               | <u><b>31/12/2011</b></u>   | <u><b>31/12/2010</b></u> | <u><b>31/12/2011</b></u>  | <u><b>31/12/2010</b></u> |
| Lucro contábil antes do imposto de renda e da contribuição social                             | 144.411                    | 200.048                  | 212.488                   | 270.851                  |
| Despesas não dedutíveis                                                                       | 11.212                     | 9.991                    | 11.212                    | 9.991                    |
| Equivalência patrimonial                                                                      | (263.943)                  | (318.672)                | -                         | -                        |
| Base de cálculo do imposto de renda e contribuição social                                     | (108.320)                  | (108.633)                | 223.700                   | 280.842                  |
| Alíquota fiscal vigente                                                                       | <u>34%</u>                 | <u>34%</u>               | <u>34%</u>                | <u>34%</u>               |
| <b>Expectativa de imposto renda e contribuição social</b>                                     | 36.829                     | 36.935                   | (76.058)                  | (95.486)                 |
| Prejuízos fiscais não reconhecidos (A)                                                        | (36.829)                   | (36.935)                 | (36.829)                  | (36.935)                 |
| Efeito do resultado das subsidiárias tributadas pelo lucro presumido e patrimônio de afetação | -                          | -                        | <u>64.565</u>             | <u>89.699</u>            |
| <b>Total de despesas com imposto de renda e contribuição social no resultado</b>              | -                          | -                        | <u>(48.322)</u>           | <u>(42.722)</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\$ 413.214 em 31 de Dezembro 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.

## Notas Explicativas

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 apropriar***

|                                                 | <b>Controladora</b>      |                          | <b>Consolidado</b>       |                          |
|-------------------------------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
|                                                 | <b><u>31/12/2011</u></b> | <b><u>31/12/2010</u></b> | <b><u>31/12/2011</u></b> | <b><u>31/12/2010</u></b> |
| Receita de imóveis vendidos a apropriar         | -                        | -                        | 1.936.969                | 1.495.788                |
| Custos orçados dos imóveis vendidos a apropriar | -                        | -                        | (1.162.551)              | (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.

Conforme ata de reunião do Conselho de Administração realizada em 07 de outubro de 2011, foi deliberado o aumento do capital social no valor de R\$ 5.653, passando assim, o capital social da Companhia de R\$ 1.067.163 para R\$ 1.072.816, mediante a emissão de 701.280 ações ordinárias, todas nominativas, escriturais e sem valor nominal, livres e desembaraçadas de quaisquer gravames.

O capital social da Companhia é de R\$ 1.072.816 (R\$ 668.858 em 31 de dezembro de 2010) representado por 185.966.569 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 Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária realizado em 28 de Abril de 2009 é de 400.000.000 de ações.

### ***b. Gastos com emissão de ações***

## Notas Explicativas

O montante de R\$ 17.272 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 31 de Dezembro de 2011, 3.163.750 ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal adquiridas ao custo de aquisição de R\$ 32.404. O valor de mercado dessas ações, considerando a cotação na data de 31 de Dezembro de 2011 equivalia a R\$ 31.796. 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. 27.

### d. *Reservas*

#### • 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 apurados com base no resultado do exercício de 2011, após a exclusão da parcela destinada para constituição da reserva legal, são abaixo demonstrados:

#### **Destinação do lucro líquido do exercício:**

|                                            |                |
|--------------------------------------------|----------------|
| Lucro líquido do exercício da controladora | 144.411        |
| Constituição de reserva legal 5%           | <u>(7.221)</u> |
| Lucro líquido ajustado                     | 137.190        |
| Dividendos mínimos obrigatórios 25%        | 34.298         |
| Dividendos adicionais propostos 15%        | 20.578         |
| Total de dividendos propostos              | 54.876         |
| Dividendos propostos por ação              | 0,3002         |
| Transferência para reserva de expansão     | 82.314         |

## 20 Receita Operacional Líquida

## Notas Explicativas

A composição da receita operacional líquida nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 é abaixo demonstrada:

|                                  | Controladora |            | Consolidado |            |
|----------------------------------|--------------|------------|-------------|------------|
|                                  | 31/12/2011   | 31/12/2010 | 31/12/2011  | 31/12/2010 |
| <u>Receita operacional bruta</u> |              |            |             |            |
| Com venda de imóveis             | -            | -          | 1.586.180   | 1.399.143  |
| Com prestação de serviços        | -            | -          | 20.489      | 16.418     |
| Ajuste a valor presente          | -            | -          | (10.524)    | (343)      |
| Impostos sobre as vendas         | -            | -          | (49.285)    | (50.827)   |
| Receita operacional líquida      | -            | -          | 1.546.860   | 1.364.391  |

## 21 Despesas comerciais

As despesas comerciais incorridas nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010 foram como segue:

|                                          | Controladora |            | Consolidado |            |
|------------------------------------------|--------------|------------|-------------|------------|
|                                          | 31/12/2011   | 31/12/2010 | 31/12/2011  | 31/12/2010 |
| Publicidade e Propaganda                 | -            | -          | (39.201)    | (38.011)   |
| Depreciação e baixa de estandes de venda | -            | -          | (41.179)    | (24.917)   |
| Comissões sobre vendas                   | -            | -          | (8.177)     | (3.992)    |
|                                          | -            | -          | (88.557)    | (66.920)   |

## 22 Despesas administrativas

As despesas administrativas incorridas nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010 são demonstradas como segue:

|                            | Controladora    |                 | Consolidado      |                 |
|----------------------------|-----------------|-----------------|------------------|-----------------|
|                            | 31/12/2011      | 31/12/2010      | 31/12/2011       | 31/12/2010      |
| Pessoal                    | (40.243)        | (28.638)        | (44.097)         | (34.789)        |
| Ocupação                   | (4.192)         | (4.263)         | (9.018)          | (8.033)         |
| Utilidades e serviços      | (12.840)        | (8.871)         | (14.572)         | (9.989)         |
| Assessorias e consultorias | (13.052)        | (7.765)         | (15.565)         | (9.987)         |
| Marketing institucional    | (6.398)         | (4.722)         | (6.405)          | (4.729)         |
| Depreciação e amortização  | (4.700)         | (3.002)         | (4.957)          | (3.313)         |
| Despesas gerais            | (9.296)         | (6.694)         | (17.167)         | (11.667)        |
| <b>Total</b>               | <b>(90.721)</b> | <b>(63.955)</b> | <b>(111.781)</b> | <b>(82.507)</b> |

## 23 Remuneração dos administradores

## Notas Explicativas

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:

### 31 de Dezembro de 2011:

|                                       | <i>Diretoria<br/>Estatutária e<br/>Administradores</i> | <i>Conselho de<br/>Administração</i> | <i>Conselho<br/>Fiscal</i> | <i>Total</i>  |
|---------------------------------------|--------------------------------------------------------|--------------------------------------|----------------------------|---------------|
| <b>Número de membros</b>              | 8                                                      | 4                                    | 3                          | 15            |
| <b>Remuneração fixa anual:</b>        |                                                        |                                      |                            |               |
| Salário / Pro Labore / Remuneração    | 6.190                                                  | 720                                  | 220                        | 7.130         |
| Benefícios diretos e indiretos        | -                                                      | -                                    | -                          | -             |
| Outros                                | -                                                      | -                                    | -                          | -             |
| <b>Sub-total remuneração fixa</b>     | <b>6.190</b>                                           | <b>720</b>                           | <b>220</b>                 | <b>7.130</b>  |
| <b>Remuneração variável anual:</b>    |                                                        |                                      |                            |               |
| Stock Options (exercidas)             | 3.065                                                  | -                                    | -                          | 3.065         |
| Participações nos lucros e resultados | -                                                      | -                                    | -                          | -             |
| Benefícios pós-emprego                | -                                                      | -                                    | -                          | -             |
| Outros                                | -                                                      | -                                    | -                          | -             |
| <b>Sub-total remuneração variável</b> | <b>3.065</b>                                           | <b>-</b>                             | <b>-</b>                   | <b>3.065</b>  |
| <b>Total</b>                          | <b>9.255</b>                                           | <b>720</b>                           | <b>220</b>                 | <b>10.195</b> |

### 31 de dezembro de 2010:

|                                       | <i>Diretoria<br/>Estatutária e<br/>Administradores</i> | <i>Conselho de<br/>Administração</i> | <i>Conselho<br/>Fiscal</i> | <i>Total</i>  |
|---------------------------------------|--------------------------------------------------------|--------------------------------------|----------------------------|---------------|
| <b>Número de membros</b>              | 8                                                      | 4                                    | 3                          | 15            |
| <b>Remuneração fixa anual:</b>        |                                                        |                                      |                            |               |
| Salário / Pro Labore / Remuneração    | 5.588                                                  | 672                                  | 202                        | 6.462         |
| Benefícios diretos e indiretos        | 208                                                    | -                                    | -                          | 208           |
| Outros                                | -                                                      | -                                    | -                          | -             |
| <b>Sub-total remuneração fixa</b>     | <b>5.796</b>                                           | <b>672</b>                           | <b>202</b>                 | <b>6.670</b>  |
| <b>Remuneração variável anual:</b>    |                                                        |                                      |                            |               |
| Bônus                                 | 4.480                                                  | -                                    | -                          | 4.480         |
| Participações nos lucros e resultados | 348                                                    | -                                    | -                          | 348           |
| Benefícios pós-emprego                | -                                                      | -                                    | -                          | -             |
| Outros                                | -                                                      | -                                    | -                          | -             |
| <b>Sub-total remuneração variável</b> | <b>4.828</b>                                           | <b>-</b>                             | <b>-</b>                   | <b>4.828</b>  |
| <b>Total</b>                          | <b>10.624</b>                                          | <b>672</b>                           | <b>202</b>                 | <b>11.498</b> |

Os administradores da Companhia também participam do Plano de Opção de Compra de Ações, tendo sido provisionado o montante de R\$ 5.319 no exercício findo em 31 de Dezembro 2011, (R\$ 3.238 no exercício findo em 31 de Dezembro de 2010), 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 27.

## Notas Explicativas

### 24 Despesas e receitas financeiras

As despesas e receitas financeiras incorridas nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 são demonstradas como segue:

|                                       | <u>Controladora</u> |                   | <u>Consolidado</u> |                   |
|---------------------------------------|---------------------|-------------------|--------------------|-------------------|
|                                       | <u>31/12/2011</u>   | <u>31/12/2010</u> | <u>31/12/2011</u>  | <u>31/12/2010</u> |
| <u>Despesas Financeiras</u>           |                     |                   |                    |                   |
| Atualização monetária e juros         | (102.924)           | (67.077)          | (40.923)           | (23.655)          |
| Despesas bancárias                    | (267)               | (267)             | (3.135)            | (2.315)           |
| Outras despesas financeiras           | (929)               | -                 | (3.368)            | (5.705)           |
| <b>Total</b>                          | <b>(104.120)</b>    | <b>(67.344)</b>   | <b>(47.426)</b>    | <b>(31.675)</b>   |
| <br><u>Receitas Financeiras</u>       |                     |                   |                    |                   |
| Receitas de aplicações financeiras    | 42.792              | 20.786            | 47.302             | 24.131            |
| Variação monetária ativa e juros      | 455                 | 2.742             | 49.853             | 26.563            |
| Juros e atualização sobre empréstimos | 8.038               | 10.719            | 8.778              | 10.722            |
| Outras receitas financeiras           | 28                  | -                 | 4.431              | -                 |
| <b>Total</b>                          | <b>51.313</b>       | <b>34.247</b>     | <b>110.364</b>     | <b>61.416</b>     |

### 25 Outras receitas e (despesas) operacionais

As outras receitas e (despesas) operacionais nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010 são demonstradas como segue:

| <u>Outras Receitas (Despesas) Operacionais</u>       | <u>Controladora</u> |                   | <u>Consolidado</u> |                   |
|------------------------------------------------------|---------------------|-------------------|--------------------|-------------------|
|                                                      | <u>31/12/2011</u>   | <u>31/12/2010</u> | <u>31/12/2011</u>  | <u>31/12/2010</u> |
| Provisão e pagamento de indenizações a clientes (a)  | -                   | -                 | (7.575)            | -                 |
| Gastos com prospecção de terrenos                    | (1.138)             | (900)             | (1.907)            | (900)             |
| Amortização de ágio sobre aquisição de part.         | (2.361)             | (5.481)           | (2.361)            | (5.481)           |
| Ganho na venda de participação societária (b)        | 38.213              | -                 | -                  | -                 |
| Perdas com a realização de créditos                  | -                   | -                 | (1.620)            | -                 |
| Ganhos (perdas) nas rescisões contratuais            | -                   | -                 | (2.953)            | 3.409             |
| Outras despesas com empreendimentos concluídos       | -                   | -                 | (4.932)            | (585)             |
| Outras receitas (despesas) operacionais              | 1.099               | (1.098)           | (4.113)            | (4.261)           |
| <b>Total Outras Receitas (Despesas) Operacionais</b> | <b>35.813</b>       | <b>(7.479)</b>    | <b>(25.461)</b>    | <b>(7.818)</b>    |

## Notas Explicativas

- (a) Refere-se aos pagamentos realizados a título de indenização e provisões realizadas pela administração para fazer face a futuras indenizações requeridas em consequência de atrasos nas datas de entrega de determinadas obras da Companhia.
- (b) Resultado da venda de participação societária de 6,25% na controlada Windsor (terreno “Telefônica”). No consolidado, dado a atividade operacional da Companhia, o valor de venda de R\$ 50.000 e o respectivo custo de R\$ 11.787 são apresentados como receita e custo dos imóveis vendidos.

### 26 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 2011, a Companhia não registrou provisão para participação nos lucros e resultados por não ter alcançado as metas estabelecidas para o ano.

Em 31 de dezembro de 2010, a Companhia registrou provisão para participação nos lucros no montante de R\$ 5.387 na rubrica “Despesas gerais e administrativas”.

### 27 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”).

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

## Notas Explicativas

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      |
| <b>Quantidade de ações:</b>     |            |            |            |            |            |            |             |
| Outorgadas                      | 550.000    | 510.300    | 1.202.000  | 1.031.800  | 3.988.700  | 677.900    | 7.960.700   |
| (-) Canceladas                  | (135.000)  | (69.800)   | (381.650)  | (116.500)  | (106.675)  | -          | (809.625)   |
| (-) Exercidas                   | (215.000)  | -          | (172.625)  | -          | (714.305)  | -          | (1.101.930) |
| Líquido                         | 200.000    | 440.500    | 647.725    | 915.300    | 3.167.720  | 677.900    | 6.049.145   |
| Ações exercíveis                | -          | 440.500    | 471.375    | 461.200    | 226.405    | -          | 1.599.480   |
| 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 31/12/2011                   |            |            |            |            |            |            |             |
| Preço de exercício (R\$)        | 1,09       | 14,19      | 8,09       | 9,02       | 8,14       | 9,15       |             |
| Preço de mercado (R\$)          | 10,05      | 10,05      | 10,05      | 10,05      | 10,05      | 10,05      |             |
| Apropriado em 2008              |            |            |            |            |            |            |             |
| Apropriado em 2009              | 146        | 929        | 468        | -          | -          | -          | 1.543       |
| Apropriado em 2010              | 113        | 472        | 1.098      | 807        | -          | -          | 2.490       |
| Apropriado em 2011              | 83         | 273        | 540        | 1.918      | 2.045      | -          | 4.859       |
| Apropriado em 2011              | 32         | 80         | 307        | 1.012      | 5.339      | 123        | 6.893       |

A Companhia reconheceu o montante de R\$ 6.893 no exercício de 2011 e R\$ 4.859 no exercício de 2010, sendo R\$ 5.319 no exercício de 2011 registrados em honorários da administração e R\$ 1.574 no exercício de 2011, registrados em despesas gerais e administrativas.

No ano de 2011 ocorreram exercícios no valor de R\$ 4.115, sendo R\$ 3.065 relativos a Diretoria Estatutária e Administradores e R\$ 1.050 dos demais gestores da Companhia.

## 28 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

## Notas Explicativas

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 6.

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 demonstrações financeiras (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

## Notas Explicativas

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 demonstrações financeiras.

### 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 31 de Dezembro 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.

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 31 de Dezembro 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 31 de Dezembro de 2011, projetando um ano e verificando a sensibilidade do CDI com cada cenário.

**Notas Explicativas**

| <b>Operação</b>                                             | <b>Risco</b> | <b>Cenário Provável</b> | <b>Cenário 2</b> | <b>Cenário 3</b> |
|-------------------------------------------------------------|--------------|-------------------------|------------------|------------------|
| <b>Aplicações financeiras/Títulos e valores mobiliários</b> | <i>CDI</i>   | <i>11,70%</i>           | <i>8,78%</i>     | <i>5,85%</i>     |
| <b>Posição em 31/12/2011 = R\$ 379.804*</b>                 |              | <i>44.437</i>           | <i>33.347</i>    | <i>22.219</i>    |

\*Saldo contábil de aplicações financeiras e títulos e valores mobiliários em 31 de Dezembro de 2011.

Com a finalidade de verificar a sensibilidade do indexador nas dívidas ao qual a Companhia está exposta na data base de 31 de Dezembro 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 31 de Dezembro de 2011 projetando os índices para um ano e verificando a sensibilidade dos mesmos em cada cenário.

| <b>Operação</b>                                   | <b>Risco</b> | <b>Cenário Provável</b> | <b>Cenário 2</b> | <b>Cenário 3</b> |
|---------------------------------------------------|--------------|-------------------------|------------------|------------------|
| <b>Debêntures e CCBs</b>                          | <i>IPCA</i>  | <i>5,45%</i>            | <i>6,81%</i>     | <i>8,18%</i>     |
| <b>Posição em 31/12/2011 = R\$ 402.867*</b>       |              | <i>21.956</i>           | <i>27.435</i>    | <i>32.955</i>    |
| <b>Debêntures</b>                                 | <i>CDI</i>   | <i>11,70%</i>           | <i>14,63%</i>    | <i>17,55%</i>    |
| <b>Posição em 31/12/2011 = R\$ 223.242*</b>       |              | <i>26.119</i>           | <i>32.660</i>    | <i>39.179</i>    |
| <b>Capital de giro e CCBs</b>                     | <i>CDI</i>   | <i>11,70%</i>           | <i>14,63%</i>    | <i>17,55%</i>    |
| <b>Posição em 31/12/2011 = R\$ 188.292**</b>      |              | <i>22.030</i>           | <i>27.547</i>    | <i>33.045</i>    |
| <b>Financiamento à construção (SFH)</b>           | <i>TR</i>    | <i>1,25%</i>            | <i>1,56%</i>     | <i>1,88%</i>     |
| <b>Posição em 31/12/2011 = R\$ 595.092**</b>      |              | <i>7.439</i>            | <i>9.283</i>     | <i>11.188</i>    |
| <b>Financiamento à produção (capital de giro)</b> | <i>IGP-M</i> | <i>5,85%</i>            | <i>7,31%</i>     | <i>8,78%</i>     |
| <b>Posição em 31/12/2011 = R\$ 73.503**</b>       |              | <i>4.300</i>            | <i>5.373</i>     | <i>6.454</i>     |
| <b>Leasing</b>                                    | <i>CDI</i>   | <i>11,70%</i>           | <i>14,63%</i>    | <i>17,55%</i>    |
| <b>Posição em 31/12/2011 = R\$ 1.608**</b>        |              | <i>188</i>              | <i>235</i>       | <i>282</i>       |
| <b>Totais</b>                                     |              | <i>82.032</i>           | <i>102.533</i>   | <i>123.103</i>   |

\*Saldos contábeis de debêntures e CCBs (sujeitas a IPCA e debêntures sujeita ao CDI) em 31 de Dezembro de 2011.

\*\*Saldos contábeis das demais linhas de empréstimos e financiamentos em 31 de Dezembro de 2011.

## Notas Explicativas

### 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 31 de Dezembro de 2011.

## 29 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.

| <b>Descrição</b>                                 | <b><u>Controladora</u></b> | <b><u>Consolidado</u></b> |
|--------------------------------------------------|----------------------------|---------------------------|
| Seguro de obra e riscos cíveis                   | -                          | 1.925.536                 |
| Seguro do escritório/cobertura contra incêndio   | 13.394                     | 13.394                    |
| Seguro de responsabilidade civil administradores | 30.000                     | 30.000                    |
| Seguro de equipamentos de informática            | 110                        | 110                       |
| Seguro de automóveis                             | 17                         | 397                       |

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

## 30 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 31 de Dezembro de 2011 são de R\$ 7.147 (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 31 de Dezembro de 2011 são de R\$ 134.870.

As controladas da Tecnisa S.A. possuíam, em 31 de Dezembro de 2011 e 31 de dezembro de 2010, operações de securitização em aberto com bancos, nos montantes de R\$ 8.186 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).

| <b>Ano</b> | <b><u>31/12/2011</u></b> | <b><u>31/12/2010</u></b> |
|------------|--------------------------|--------------------------|
| 2011       | -                        | 2.489                    |
| 2012       | 1.589                    | 3.444                    |

**Notas Explicativas**

|             |              |               |
|-------------|--------------|---------------|
| 2013 à 2014 | <u>6.597</u> | <u>6.889</u>  |
|             | <u>8.186</u> | <u>12.822</u> |

**31 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.

**32 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 exercícios sociais findos em 31 de Dezembro 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:

|                                                                           | <u>31/12/2011</u> | <u>31/12/2010</u> |
|---------------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <i>Lucro líquido do exercício</i>                                         | 144.411           | 200.048           |
| <i>Quantidade de ações em circulação (ex-tesouraria) média ponderada.</i> | 181.047           | 145.383           |
| <i>Lucro básico por ação (em Reais)</i>                                   | 0,798             | 1,376             |

- 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>31/12/2011</u> | <u>31/12/2010</u> |
|-----------------------------------|-------------------|-------------------|
| <i>Lucro líquido do exercício</i> | 144.411           | 200.048           |

**Notas Explicativas**

|                                                                    |           |           |
|--------------------------------------------------------------------|-----------|-----------|
| <i>Quantidade de ações (em circulação emitidas, ex-tesouraria)</i> | 181.047   | 145.383   |
| <i>Quantidade de ações (opções de compra não exercidas)</i>        | 1.599     | 1.103     |
| <i>Total de ações</i>                                              | 182.646   | 146.486   |
| <br><i>Lucro diluído por ação (em Reais)</i>                       | <br>0,791 | <br>1,366 |

**33 Evento subsequente**

Em 10 de fevereiro de 2012, foi aprovada em Reunião do Conselho de Administração da Companhia a 4ª emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie com garantia real, em série única, para distribuição pública com esforços restritos de colocação, nos termos da Instrução CVM nº 476, de 16 de janeiro de 2009, conforme alterada, com dispensa de registro de distribuição pública na CVM, em valor total de R\$100.000 e vencimento em 4 (quatro) anos contados da data de emissão (“Debêntures” e “Emissão”, respectivamente).

Os recursos obtidos por meio da Emissão serão utilizados para a realização de investimentos imobiliários e a amortização ou o pagamento de dívidas associadas a investimentos imobiliários.

A liquidação financeira da operação ocorreu em 07 de Março de 2012.

Thomas Daniel Brull  
Diretor de Relações com Investidores e  
Financeiro

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

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

**Proposta de Orçamento de Capital****Tecnisa S.A.****Orçamento de capital para investimentos – 2012****Aplicações e Origens dos Recursos****Aplicações dos Recursos**

O orçamento de capital para o exercício de 2012 compreende (i) os custos de construção e incorporação a serem desembolsados nas obras em andamento e nos empreendimentos a serem lançados, (ii) os dispêndios para pagamentos de terrenos adquiridos e novas aquisições para o desenvolvimento de empreendimentos, e (iii) a quitação de empréstimos e financiamentos, podendo assim ser demonstrado:

(expressos em R\$ mil)

|                                                           |                  |
|-----------------------------------------------------------|------------------|
| (i) Custo de construção e incorporação de empreendimentos | 1.009.025        |
| (ii) Pagamentos e aquisições de novos terrenos            | 251.563          |
| (iii) Pagamentos de empréstimos e financiamentos          | 306.956          |
| <b>Total</b>                                              | <b>1.567.544</b> |

**Origens dos Recursos**

As perspectivas de origens de recursos para aplicação neste orçamento de capital são as seguintes:

(expressos em R\$ mil)

|                                                                                    |                  |
|------------------------------------------------------------------------------------|------------------|
| Liberação (líquida) de financiamento imobiliário                                   | 162.342          |
| Retenção de parte dos lucros apurados no exercício de 2011 - Reserva para expansão | 82.314           |
| Captação de novos empréstimos                                                      | 100.000          |
| Recebíveis de unidades imobiliárias                                                | 1.222.888        |
| <b>Total</b>                                                                       | <b>1.567.544</b> |

## Outras Informações que a Companhia Entenda Relevantes

### POSIÇÃO ACIONÁRIA CONSOLIDADA DOS CONTROLADORES E ADMINISTRADORES E AÇÕES EM CIRCULAÇÃO DATA BASE 31/12/2011

| Acionista                                | Quantidade de<br>ações ordinárias<br>(em unidades) | %            | Quantidade de<br>ações preferenciais<br>(em unidades) | % | Quantidade de<br>ações totais (em<br>unidades) | %            |
|------------------------------------------|----------------------------------------------------|--------------|-------------------------------------------------------|---|------------------------------------------------|--------------|
| Controlador                              | 90.404.547                                         | 48,6         | -                                                     | - | 90.404.547                                     | 48,6         |
| Conselho de Administração <sup>(1)</sup> | 83.512                                             | 0,0          | -                                                     | - | 83.512                                         | 0,0          |
| Diretoria                                | 173.103                                            | 0,1          | -                                                     | - | 173.103                                        | 0,1          |
| Conselho Fiscal                          | -                                                  | -            | -                                                     | - | -                                              | -            |
| Ações em Tesouraria                      | 3.163.750                                          | 1,7          | -                                                     | - | 3.163.750                                      | 1,7          |
| Outros Acionistas                        | 92.141.657                                         | 49,5         | -                                                     | - | 92.141.657                                     | 49,5         |
| <b>Total</b>                             | <b>185.966.569</b>                                 | <b>100,0</b> | -                                                     | - | <b>185.966.569</b>                             | <b>100,0</b> |
| <i>Ações em Circulação</i>               | <i>92.141.657</i>                                  | <i>49,5</i>  | -                                                     | - | <i>92.141.657</i>                              | <i>49,5</i>  |

<sup>1</sup> Excluída a participação de conselheiros e diretores pertencentes ao grupo de acionistas controladores

### POSIÇÃO ACIONÁRIA CONSOLIDADA DOS CONTROLADORES E ADMINISTRADORES E AÇÕES EM CIRCULAÇÃO DATA BASE 31/12/2010

| Acionista                                | Quantidade de<br>ações ordinárias<br>(em unidades) | %            | Quantidade de<br>ações preferenciais<br>(em unidades) | % | Quantidade de<br>ações totais (em<br>unidades) | %            |
|------------------------------------------|----------------------------------------------------|--------------|-------------------------------------------------------|---|------------------------------------------------|--------------|
| Controlador                              | 89.624.447                                         | 61,6         | -                                                     | - | 89.624.447                                     | 61,6         |
| Conselho de Administração <sup>(1)</sup> | 158.512                                            | 0,1          | -                                                     | - | 158.512                                        | 0,1          |
| Diretoria                                | 60.003                                             | 0,0          | -                                                     | - | 60.003                                         | 0,0          |
| Conselho Fiscal                          | -                                                  | -            | -                                                     | - | -                                              | -            |
| Ações em Tesouraria                      | 51.450                                             | 0,0          | -                                                     | - | 51.450                                         | 0,0          |
| Outros Acionistas                        | 55.540.377                                         | 38,2         | -                                                     | - | 55.540.377                                     | 38,2         |
| <b>Total</b>                             | <b>145.434.789</b>                                 | <b>100,0</b> | -                                                     | - | <b>145.434.789</b>                             | <b>100,0</b> |
| <i>Ações em Circulação</i>               | <i>55.540.377</i>                                  | <i>38,2</i>  | -                                                     | - | <i>55.540.377</i>                              | <i>38,2</i>  |

<sup>1</sup> 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 - DATA BASE 31/12/2011

| Acionista                                   | Quantidade de<br>ações ordinárias<br>(em unidades) | %            | Quantidade de<br>ações preferenciais<br>(em unidades) | % | Quantidade de<br>ações totais (em<br>unidades) | %            |
|---------------------------------------------|----------------------------------------------------|--------------|-------------------------------------------------------|---|------------------------------------------------|--------------|
| JAR Participações Ltda                      | 79.799.998                                         | 42,9         | -                                                     | - | 79.799.998                                     | 42,9         |
| Meyer Joseph Nigri                          | 9.145.611                                          | 4,9          | -                                                     | - | 9.145.611                                      | 4,9          |
| Lilian Raquel Czeresnia Nigri               | 1.384.600                                          | 0,7          | -                                                     | - | 1.384.600                                      | 0,7          |
| Joseph Meyer Nigri                          | 74.338                                             | 0,0          | -                                                     | - | 74.338                                         | 0,0          |
| Renato Meyer Nigri                          | -                                                  | -            | -                                                     | - | -                                              | -            |
| Andrea Nigri Horovitz                       | -                                                  | -            | -                                                     | - | -                                              | -            |
| Conselho de Administração                   | 83.512                                             | 0,0          | -                                                     | - | 83.512                                         | 0,0          |
| Diretoria                                   | 173.103                                            | 0,1          | -                                                     | - | 173.103                                        | 0,1          |
| Conselho Fiscal                             | -                                                  | -            | -                                                     | - | -                                              | -            |
| Credit Suisse Hedging Griffo <sup>(1)</sup> | 21.627.600                                         | 11,6         | -                                                     | - | 21.627.600                                     | 11,6         |
| Geração Futuro                              | 16.095.500                                         | 8,7          | -                                                     | - | 16.095.500                                     | 8,7          |
| Ações em Tesouraria                         | 3.163.750                                          | 1,7          | -                                                     | - | 3.163.750                                      | 1,7          |
| Outros Acionistas                           | 54.418.557                                         | 29,3         | -                                                     | - | 54.418.557                                     | 29,3         |
| <b>Total</b>                                | <b>185.966.569</b>                                 | <b>100,0</b> | -                                                     | - | <b>185.966.569</b>                             | <b>100,0</b> |

<sup>1</sup> Fundos administrados pela instituição

**Outras Informações que a Companhia Entenda Relevantes**
**DISTRIBUIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL DA PESSOA JURÍDICA (ACIONISTA DA COMPANHIA) ATÉ O NÍVEL DE PESSOA FÍSICA**  
**Denominação: JAR Participações Ltda. DATA BASE 31/12/2011**

| Acionista / Cotista           | Quant. de ações<br>ordinárias / Cotas<br>(em unidades) | %            | Quant. de ações<br>preferencias / Cotas<br>(em unidades) | %        | Quant. de ações<br>totais / Cotas (em<br>unidades) | %            |
|-------------------------------|--------------------------------------------------------|--------------|----------------------------------------------------------|----------|----------------------------------------------------|--------------|
| Meyer Joseph Nigri            | 62.565.834                                             | 100,0        | -                                                        | -        | 62.565.834                                         | 100,0        |
| Lilian Raquel Czeresnia Nigri | 10                                                     | 0,0          | -                                                        | -        | 10                                                 | 0,0          |
| Joseph Meyer Nigri            | 1                                                      | 0,0          | -                                                        | -        | 1                                                  | 0,0          |
| Renato Meyer Nigri            | 1                                                      | 0,0          | -                                                        | -        | 1                                                  | 0,0          |
| Andrea Nigri Horovitz         | 1                                                      | 0,0          | -                                                        | -        | 1                                                  | 0,0          |
| <b>Total</b>                  | <b>62.565.847</b>                                      | <b>100,0</b> | <b>-</b>                                                 | <b>-</b> | <b>62.565.847</b>                                  | <b>100,0</b> |

**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 do Auditor Independente - Sem Ressalva

Relatório dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras

Aos acionistas e administradores da  
Tecnisa S/A.

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

Responsabilidade da Administração sobre as demonstrações financeiras

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

Responsabilidade dos auditores independentes

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

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

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

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

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

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

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

### Ênfase

Demonstrações financeiras consolidadas: IFRS aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária no Brasil

Conforme descrito na Nota 2, as demonstrações financeiras individuais (controladora) e consolidadas foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. As demonstrações financeiras consolidadas preparadas de acordo com as IFRS aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária consideram adicionalmente a Orientação OCPC 04 editada pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). Essa orientação trata do reconhecimento da receita desse setor e envolve assuntos relacionados ao significado e aplicação do conceito de transferência contínua de riscos, benefícios e de controle na venda de unidades imobiliárias, conforme descrito em maiores detalhes na Nota 3.a. Nossa opinião não está ressalvada em função desse assunto.

Outros assuntos

Demonstrações do valor adicionado

Examinamos, também, as demonstrações individual e consolidada do valor adicionado (DVA), referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011, preparadas sob a responsabilidade da Administração da Companhia, cuja apresentação é requerida pela legislação societária brasileira para as companhias abertas, mas não é requerida pelas IFRS.

Essas demonstrações foram submetidas aos mesmos procedimentos de auditoria descritos anteriormente e, em nossa opinião, estão adequadamente apresentadas, em todos os seus aspectos relevantes, em relação às demonstrações financeiras preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil tomadas em conjunto.

São Paulo, 19 de março de 2012.

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

Nelson Varandas dos Santos  
CRC 1SP-197.110-O-3

**Pareceres e Declarações / Parecer do Conselho Fiscal ou Órgão Equivalente****PARECER DO CONSELHO FISCAL**

O Conselho Fiscal da Tecnisa S.A. (CNPJ nº 08.065.557/0001-12), no desempenho de suas atribuições legais e estatutárias, procedeu ao exame (i) do Relatório Anual da Administração, (ii) das Demonstrações Financeiras do exercício social findo em 31 de dezembro de 2011, compreendendo: Balanços Patrimoniais, Demonstrações de Resultados dos Exercícios, Demonstrações das Mutações do Patrimônio Líquido, Demonstrações dos Fluxos de Caixa – Método Indireto, Demonstrações de Valor Adicionado e Notas Explicativas); (iii) da proposta de Orçamento de Capital; (iv) da proposta de Distribuição de Dividendos; e (v) do Relatório dos Auditores Independentes sobre Demonstrações Financeiras, emitido pela Ernst & Young Terco Auditores Independentes em 19/03/2012. Nossos exames foram conduzidos de acordo com as disposições legais e compreenderam: (a) análise das Demonstrações Financeiras elaboradas trimestralmente pela Companhia; (b) acompanhamento dos trabalhos realizados pelos auditores independentes; e (c) discussões sobre atos e transações relevantes.

Com base em nossos exames e nas informações e esclarecimentos recebidos, o Conselho Fiscal é de parecer que o Relatório de Administração e as Demonstrações Financeiras acima mencionados refletem adequadamente as informações neles contidos e estão em condições de serem submetidos à apreciação da Assembleia Geral Ordinária.

São Paulo, 19 de março de 2012

---

Luciano Douglas Colauro

---

Reginaldo Ferreira Alexandre

---

Ricardo Scalzo

**Pareceres e Declarações / Declaração dos Diretores sobre as Demonstrações Financeiras****DECLARAÇÃO**

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

Declaramos, na qualidade de diretores da TECNISA S.A., sociedade por ações com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3.144, 3º andar, Bairro Jardim Paulistano, CEP 01452-000, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 08.065.557/0001-12, que revimos, discutimos e concordamos com as demonstrações financeiras do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, nos termos e para fins do parágrafo 1º, inciso VI, do artigo 25 da Instrução CVM nº 480, de 07 de dezembro de 2009.

São Paulo, 19 de março de 2012.

---

Nome: Meyer Joseph Nigri  
Cargo: Diretor Presidente

---

Nome: Joseph Meyer Nigri  
Cargo: Diretor de Novos Negócios

---

Nome: Tomas Laszlo Banlaky  
Cargo: Diretor Administrativo

---

Nome: Thomas Daniel Brull  
Cargo: Diretor de Relações com Investidores e Diretor Financeiro

---

Nome: Douglas Duarte  
Cargo: Diretor Comercial

---

Nome: Romeo Deon Busarello  
Cargo: Diretor de Marketing

---

Nome: Fabio Villas Bôas  
Cargo: Diretor Técnico e Diretor de Incorporação

---

Nome: Newman Cardoso do Amaral Brito  
Cargo: Diretor

---

Nome: José Carlos Lazaretti Júnior  
Cargo: Diretor Jurídico

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

### **DECLARAÇÃO**

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

Declaramos, na qualidade de diretores da TECNISA S.A., sociedade por ações com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3.144, 3º andar, Bairro Jardim Paulistano, CEP 01452-000, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 08.065.557/0001-12, que revimos, discutimos e concordamos com as opiniões expressas no parecer dos auditores independentes referente às demonstrações financeiras do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, nos termos e para fins do parágrafo 1º, inciso V, do artigo 25 da Instrução CVM nº 480, de 07 de dezembro de 2009.  
São Paulo, 19 de março de 2012.

---

Nome: Meyer Joseph Nigri  
Cargo: Diretor Presidente

---

Nome: Joseph Meyer Nigri  
Cargo: Diretor de Novos Negócios

---

Nome: Tomas Laszlo Banlaky  
Cargo: Diretor Administrativo

---

Nome: Thomas Daniel Brull  
Cargo: Diretor de Relações com Investidores e Diretor Financeiro

---

Nome: Douglas Duarte  
Cargo: Diretor Comercial

---

Nome: Romeo Deon Busarello  
Cargo: Diretor de Marketing

---

Nome: Fabio Villas Bôas  
Cargo: Diretor Técnico e Diretor de Incorporação

---

Nome: Newman Cardoso do Amaral Brito  
Cargo: Diretor

---

Nome: José Carlos Lazaretti Júnior  
Cargo: Diretor Jurídico