

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	2
5.3 - Descrição - Controles Internos	4
5.4 - Alterações significativas	5

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	6
10.2 - Resultado operacional e financeiro	10
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	11
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	12
10.5 - Políticas contábeis críticas	15
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	17
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	18
10.8 - Plano de Negócios	19
10.9 - Outros fatores com influência relevante	20

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 – Descrição - Gerenciamento de riscos



5. Riscos de Mercado

5.1. Riscos de mercado a que a Companhia está exposta, inclusive em relação a riscos cambiais e a taxa de juros:

O êxito no negócio de incorporações imobiliárias e construção civil é determinado, principalmente, pelo cenário econômico do País. Geralmente, a demanda por novas unidades residenciais é influenciada por diversos fatores, incluindo o crescimento do nível de empregos, disponibilidade de crédito, taxas de juros, programas de financiamento hipotecário, confiança do consumidor, políticas governamentais, fatores demográficos e, em menor extensão, mudanças em impostos prediais, custos de energia e regulamentação de imposto de renda.

O lançamento de novas unidades é influenciado pelo estoque de unidades existentes, políticas governamentais, custo e disponibilidade de terrenos, aprovações governamentais, custos diversos de construção e vendas, disponibilidade de crédito, dentre outros fatores.

O comportamento dos clientes, bem como as estratégias adotadas pelas companhias do setor imobiliário, é influenciado por vários fatores como: incertezas econômicas e políticas, custos de construção, disponibilidade de mão-de-obra e matéria-prima, etc.

A taxa de câmbio também pode afetar os resultados operacionais da João Fortes. Isso ocorre porque mesmo que todas as receitas da Companhia sejam em reais, o preço de alguns de seus insumos são determinados no mercado internacional. Olhando pelo cenário macroeconômico, valorizações do real em relação ao dólar norte-americano podem conter a alta da inflação e, conseqüentemente, segurar o aumento das taxas de juros, fatores que tendem a provocar aumento na demanda no setor imobiliário. Em contrapartida, uma desvalorização do real em relação ao dólar pode ocasionar pressões inflacionárias adicionais no Brasil e desencadear aumentos das taxas de juros, gerando queda na demanda por imóveis.

A Companhia possui ativos decorrentes de operações de swaps e passivos decorrentes de operações de empréstimos denominados em moeda estrangeira. A Companhia não possui dependência significativa de materiais importados em sua cadeia produtiva e não efetua vendas indexadas em moeda estrangeira.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado



5.2. Política de gerenciamento de risco de mercado da Companhia, objetivos, estratégias e instrumentos:

a) Riscos para os quais se busca proteção

Uma das principais responsabilidades da Administração da Companhia é o gerenciamento, dentro de uma política global, das exposições aos riscos de mercado, crédito e liquidez. Nesse contexto, a Companhia mantém operações com instrumentos financeiros, cujos riscos são administrados por meio de estratégias de posições financeiras e sistemas de controles de limites de exposição aos mesmos.

Risco de taxa de juros

O risco associado é oriundo da possibilidade de a Companhia e suas controladas incorrerem em perdas por causa de flutuações de taxas de juros que aumentem as despesas financeiras relativas a financiamentos captados no mercado sem que a mesma oscilação ocorra no contas a receber e aplicações financeiras. A Companhia e suas controladas monitoram continuamente as taxas de juros de mercado com o objetivo de avaliar eventual necessidade de contratação de novas operações para proteger-se contra o risco da volatilidade dessas taxas.

Risco cambial

A Companhia possui ativos decorrentes de operações de swaps e passivos decorrentes de operações de empréstimos denominados em moeda estrangeira. A Companhia não possui dependência significativa de materiais importados em sua cadeia produtiva e não efetua vendas indexadas em moeda estrangeira.

Risco de crédito

O risco de crédito é caracterizado pela inadimplência por parte dos clientes adquirentes de imóveis. Esse risco é avaliado como praticamente nulo durante o período de construção em face da garantia real de recuperação de seus produtos no caso de inadimplência.

Risco de Liquidez

O risco de liquidez é caracterizado pelo risco da Companhia e suas controladas não possuírem recursos líquidos suficientes para honrar seus compromissos financeiros em decorrência de descasamento de prazo ou de volume entre os recebimentos e pagamentos previstos.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado



b) Estratégia de proteção patrimonial (hedge)

A estratégia principal de proteção patrimonial utilizada pela Companhia é basicamente atrelarmos nossos ativos aos mesmos índices de nossos passivos, desta forma, nossos principais indexadores são: CDI, IGP-M e INCC.

c) Instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)

Os principais instrumentos financeiros usualmente utilizados pela Companhia e suas controladas e controladas em conjunto são as aplicações financeiras, captações de empréstimos para captação de giro e para financiar os empreendimentos em construção, captação de debêntures, todas em condições normais de mercado.

d) Parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

A Companhia possui uma gestão voltada para reduzir qualquer risco que inviabilize o projeto. Fatores como: aquisição terrenos estrategicamente localizados, análise de crédito, controle de custos no desenvolvimento das obras, desenvolvimento de estratégias de vendas de unidades remanescentes e acompanhamento da carteira de clientes no momento pós-entrega das chaves, são estudados e avaliados com objetivo de identificar possíveis riscos ao desenvolvimento do projeto.

e) Instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge)

A companhia não costuma fazer uso de instrumentos financeiros de proteção patrimonial (hedge). Contudo, a Companhia utilizou contrato de swap com objetivo principal de trocar o indexador de dívidas em moeda estrangeira para o Real.

f) Estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos; g) Adequação da estrutura operacional de controles internos para a verificação da efetividade da política adotada

A companhia possui uma estrutura múltipla de monitoramento dos riscos ao longo das etapas do processo de construção e venda dos empreendimentos lançados, sendo esses riscos identificados pelos respectivos gerentes e analisados pela Diretoria.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos



5.3. Alterações significativas nos principais riscos de mercado ou política de gerenciamento de risco em relação ao último exercício social:

No ultimo exercício social, não houve alterações dos principais riscos ou políticas de gerenciamento de risco.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.4 - Alterações significativas



5.4. Informações relevantes

Todas as informações relevantes pertinentes a este tópico foram divulgadas os itens acima.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

10. Comentário dos Diretores

10.1. Comentário dos Diretores

a) Condições financeiras e patrimoniais gerais

Desde 2007, a João Fortes Engenharia passa por um processo de reestruturação motivada pela mudança do controlador em julho daquele ano.

Ao longo desse processo, houve mudanças estruturais e operacionais da companhia, como por exemplo, a atuação no segmento de shopping centers com parceria da Shopinvest Planejamento, Marketing e Participações Ltda.

Os anos de 2007 e 2008 foram períodos de estruturação das diretrizes e desenvolvimento da nova empresa, aparecendo em 2009 os primeiros resultados desse processo.

Assim como em 2010, em 2011 a João Fortes conseguiu absorver por completo os prejuízos acumulados, fortalecendo a gestão pós reestruturação e alavancando a sua credibilidade no mercado de Construção e Incorporação.

Com a atuação em outras áreas no estado do Rio de Janeiro, a entrega do primeiro Shopping Center (Shopping Park Europeu) em Blumenau, o aumento dos lançamentos e das vendas em unidade e VGV, a companhia demonstra mais uma vez possuir contínua capacidade de expansão.

Dessa forma, a João Forte vem tomando essas e outras medidas, objetivando o alcance de níveis cada vez mais altos de crescimento e satisfação de seus clientes.

b) Estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas

A Diretoria entende que a estrutura de capital, mensurada pela razão Dívida Líquida sobre o Patrimônio Líquido apresenta níveis satisfatórios de alavancagem.

O patrimônio líquido da João Fortes passou de R\$ 237,9 milhões em 2009 R\$ 333.133 em 2010, para R\$428.266 em 2011

Em 2008, a companhia buscou mais fontes de recursos para dar início ao novo plano de negócios, desta forma, houve um aumento das dívidas líquidas para aquisições de terrenos.

Em 2011, podemos observar que a distribuição da dívida entre curto e longo prazos mantém alinhada a 2010, sendo a composição de 56% da dívida no curto prazo e 44% da dívida no longo prazo.

Apesar da relação de 163% entre a Dívida Líquida e Patrimônio Líquido, a Companhia entende que o montante de Dívida Total apurado são exigências do aumento das obras em andamento e do desenvolvimento dos empreendimentos lançados em 2011.

Não existe possibilidade de resgate de ações.

c) Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Dado as atuais condições de financiamento e nossa estrutura de capital, consideramos as condições de liquidez e recursos suficientes para cobrir os compromissos financeiros assumidos.

d) Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes utilizadas; e) Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes que pretende utilizar para cobertura de deficiências de liquidez

A Companhia se utiliza de financiamento disponibilizado junto ao Sistema Financeiro Habitacional (SFH) e outras linhas de empréstimo com instituições financeiras assim como a utilização de recursos próprios captados no mercado.

e) Níveis de endividamento e as características de tais dívidas

Consolidado			
<u>Financiamentos imobiliários</u>			
Taxa	Vencimento	31/12/2011	31/12/2010
110% CDI	17/12/2014	100.406	100.406
TJLP+5,39% a.a.	15/10/2018	41.087	-
TR + 11,76% a.a.	17/08/2012	11.946	-
TR + 10,00% a.a.	entre 15/11/2013 e 17/08/2014	23.471	-
TR + 12,00% a.a.	19/10/12	-	3.426
TR + 15,00% a.a.	24/2/13	796	2.424
TR + 10,50% a.a.	15/2/12	47.783	17.501
Sub total		225.489	123.758
<u>Empréstimos e financiamentos em reais</u>			
Taxa média	Vencimento	31/12/2011	31/12/2010
119,65 % CDI	entre 31/01/2011 e 17/12/2014	-	137.004
CDI + 2,54% a.a.	entre 22/01/2011 e 12/05/2011	-	104.169
IGP-M + 8,94% a.a.	entre 10/11/2011 e 23/05/2017	-	33.850
120,40% CDI	entre 18/01/2012 e 06/05/2015	306.444	-
CDI + 2,26% a.a.	entre 26/01/2012 e 18/09/2012	98.716	-
IGP-M + 8,84% a.a.	entre 10/11/2012 e 23/05/2017	32.061	-
Sub total		437.221	275.023
<u>Empréstimos em moeda estrangeira</u>			
Taxa	Vencimento	31/12/2011	31/12/2010
Ptax + 3,50% a.a.	18/9/12	32.177	28.618
Ptax + 2,1747% a.a.	25/7/11	-	52.455
Ptax + 1,4443% a.a.	24/1/11	-	52.236
Ptax + 2,95% a.a.	20/7/12	13.630	-
Ptax + 2,95% a.a.	16/1/13	13.630	-
Ptax + 2,95% a.a.	15/7/13	13.630	-
Ptax + 2,95% a.a.	13/1/14	13.630	-
Ptax + 2,95% a.a.	9/7/14	13.630	-
Sub total		100.326	133.309
Total geral		763.036	532.090

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

f) Limites de utilização dos financiamentos já contratados

Temos limites diferenciados com as instituições financeiras, não tendo alcançado os limites no ano 2011.

g) Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

Receita Líquida

No setor de incorporação imobiliária, a receita representa a parcela apropriada ao resultado pelo método de percentual de conclusão de cada obra, líquida de descontos e rescisões. A nossa receita líquida totalizou, em 2011, R\$ 644,9 milhões; um aumento de 7% em relação aos R\$ 603,6 milhões registrados em 2010. Esse resultado pode ser explicado pelo aumento do ritmo de lançamentos e vendas contratadas em 2011.

Custo de produtos vendidos (e serviços prestados)

Os custos dos imóveis vendidos no período encerraram o ano de 2011 com total de R\$ 448,7 milhões contra os R\$ 396,2 milhões registrados em 2010. Esse aumento dos custos acompanhou o aumento dos lançamentos e das obras no período.

Lucro Bruto

O lucro bruto da Companhia registrado em 2011 totalizou R\$ 196,2 milhões, queda de 5% em relação aos R\$ 207,4 milhões apresentados em 2010.

Receitas (Despesas) Operacionais

Em 2011, foram apuradas despesas operacionais de R\$ 96,4 milhões diante da receita operacional de R\$ 77,2 milhões apresentada em 2010.

As despesas fixas (despesas gerais e administrativas) tiveram variação de 13% entre os exercícios de 2011 e 2010 (R\$ 70,3 milhões e R\$ 62,5 milhões respectivamente).

O resultado financeiro líquido refletido das demonstrações do acumulado deste ano (2011) foi de R\$ 19.376.

Provisão para Imposto de Renda e Contribuição Social

Em 2011, registramos provisão para imposto de renda e contribuição social de R\$ 12,3 contra R\$ 12,8 milhões em 2010 e R\$ 12,9 milhões em 2009.

Lucro (prejuízo) do exercício

A companhia auferiu lucro de R\$ 66,7 milhões, queda de 27% em relação aos R\$ 91,9 milhões de 2010. Esse resultado, deu-se principalmente em função dos custos e despesas com vendas.

Balanço Patrimonial

Caixa e equivalentes de caixa

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

O saldo da conta caixa e equivalente de caixa no ano de 2011 totalizou R\$ 62,8 milhões, queda de 47% ao apresentado em 2010 (R\$ 118,7 milhões)

Contas a receber

Contas a receber em 31/12/2011 encerraram com R\$ 815.520, sendo que R\$ 455.849 a receber no curto prazo. Em 2011, a Companhia apresentou um aumento de 25% das contas a receber em relação ao ano de 2010.

Imóveis a comercializar

No saldo de imóveis a comercializar da Companhia incluímos terrenos pagos em dinheiro, construções em andamento e unidades prontas. A João Fortes encerrou 2011, com estoque de R\$ 471.823, 82% maior ao R\$258.902 ao apresentado em 2010, sendo 82% dos imóveis a comercializar no curto prazo.

Empréstimos e financiamentos

Com o avanço das obras contratadas e o desenvolvimento dos empreendimentos lançados, há exigências de níveis de endividamento mais elevados em comparação ao registrado no período inicial das operações da companhia em 2010. Em 2011, podemos observar uma melhor distribuição da dívida entre curto e longo prazo, sendo a composição de 56% da dívida no curto prazo.

Apesar da relação de 163% entre a Dívida Líquida e Patrimônio Líquido, a Companhia entende que o montante de Dívida Total apurado está na média praticada pelo mercado de incorporação, sendo este indicador (Dívida Líquida/ Patrimônio Líquido) sensível as variações do caixa.

Patrimônio Líquido

O patrimônio líquido passou de R\$ 333,1 milhões em 2010 para R\$ 428,3 em 2011.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

10.2. Comentário dos diretores

a) Resultado das operações da Companhia:

Atualmente, nossas receitas decorrem principalmente da incorporação e venda de imóveis.

O método adotado para apropriação das receitas da João Fortes oriundas de incorporação é o método POC (Percentage of Completion), conforme Orientação OCPC 04 - Aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às Entidades de Incorporação Imobiliária Brasileiras, que exige o reconhecimento das receitas ao longo do período de construção do empreendimento, na proporção da evolução física ou financeira das obras.

Em 2011, a receita líquida da companhia aumentou 7% totalizando R\$ 644,9 milhões contra 603,6 milhões em 2010. Contabilizando apenas a parcela da João Fortes, o valor geral de vendas (VGV) de lançamento da Companhia em 2011 registrou R\$ 1.377,9 milhões, aumento de 48% em comparação aos R\$ 928,3 milhões registrado em 2010.

As vendas contratadas atingiram R\$ 736,7, aumento de 6% em comparação aos R\$ 697,5 milhões apurados em 2010. O número de unidades contratadas também aumentou, sendo em 2011, 3.019 unidades contra 1.672 unidades em 2010, e 1.375 unidade contratadas em 2009.

b) Variações das receitas atribuíveis a de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços:

As receitas de vendas podem ser impactadas pela variação nos índices de inflações que corrigem os nossos contratos de vendas. Os contratos de vendas de longo prazo contemplam reajustes os seguintes reajustes e indexadores: as parcelas em aberto são atualizadas com base no Índice Nacional da Construção Civil - INCC para a fase de construção do projeto, e pelo Índice Geral de Preços de Mercado - IGP M, após a data de entrega das chaves das unidades concluídas. Sobre este saldo (pós-chaves), de forma geral, incide juros de 12% ao ano, sendo a receita financeira apurada registrada no resultado como "Receita de incorporação".

Além disso, alterações no volume de lançamentos de novos projetos podem gerar variações significativas das receitas da Companhia.

c) Impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no resultado financeiro do emissor:

O setor de construção civil é sensível a variações da taxa de inflação, pois reduzem a atividade econômica, os investimentos e o consumo. A evolução do Índice Nacional da Construção Civil (INCC) representa a variação dos custos de construção, podendo afetar a rentabilidade do setor. Em 2011, o INCC encerrou o ano com variação de 5,65%, abaixo da inflação calculada pelo IPCA (6,50%).

10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs

10.3. Eventos relevantes e impactos nas demonstrações financeiras e resultados da Companhia:

a) Introdução ou alienação de segmento operacional

Em dezembro de 2007, foi firmado um acordo de associação da João Fortes com a Shopinvest Planejamento, Marketing e Participações Ltda., empresa pioneira no País em desenvolvimento, planejamento e comercialização de shopping centers, com o objetivo de participar como investidores em empreendimentos novos ou já existentes.

b) Constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Em 26 de janeiro de 2011, a João Fortes comunicou ao mercado aquisição de participação societária do capital social da Incorporadora Pinheiro Pereira (IPP), sociedade atuante por mais de 25 anos no Leste Fluminense.

O Contrato estabelece os termos e condições para que a Companhia: (i) aquisição, 2.500.000 (dois milhões e quinhentas mil) ações, representativas de 25% (vinte e cinco por cento) do capital social da IPP, em contrapartida ao pagamento à vista de R\$20.000.000,00 (vinte milhões de Reais) e (ii) incorpore, após o cumprimento de determinadas condições previstas no Contrato, as demais 7.500.000 (sete milhões e quinhentas mil) ações, representativas de 75% (setenta e cinco por cento) do capital social da IPP, com a emissão de até 3.025.000 (três milhões e vinte e cinco mil) novas ações ordinárias pela Companhia, a serem subscritas pelos administradores da IPP, por conta de seus acionistas, nos termos do art. 252 da Lei das Sociedades Anônimas, com o que a IPP passará a ser uma subsidiária integral da Companhia.

Em 04 de dezembro de 2009 a Companhia vendeu 4.813.844 ações da SC Empreendimentos e Participações S.A., representativas de 50% para a SISAN Empreendimentos Imobiliários Ltda., no valor de R\$5,3 milhões.

O valor será pago em 6 parcelas, sendo a 1ª parcela de R\$100 em 2010 e 5 parcelas restantes no valor de R\$ 1.040 cada uma, a serem corrigidas monetariamente pela variação mensal do INCC-FGV até o efetivo pagamento, vencendo nos dias 01 de agosto de 2011, 01 de março de 2012, 01 de novembro de 2012, 01 de março de 2013 e 01 de dezembro de 2013.

A Companhia alienou, em 29 de dezembro de 2009, 2.167.106 ações ordinárias de emissão da BSC SHOPPING CENTER S.A., representativas de 30% do capital social da BSC, para a ALSUPRA PARTICIPAÇÕES LTDA., sociedade controlada pela ALIANSCE SHOPPING CENTERS S.A, no valor de R\$ 80,0 milhões.

O valor de R\$ 30.000 foi pago através de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) de emissão da BSC SHOPPING CENTER S.A. com pagamento mensal, prazo de 10 anos, com atualização monetária mensal pela variação acumulada do ÍNDICE NACIONAL DE PREÇOS AO CONSUMIDOR AMPLO – IPCA, e remunerado a uma taxa anual de juros de 9,7371%. Os R\$ 50.000 restantes serão acrescidos da atualização monetária mensal pela variação acumulada do ÍNDICE NACIONAL DE PREÇOS AO CONSUMIDOR AMPLO – IPCA, e remunerado a uma taxa anual de juros de 9,7371%. Essa atualização e remuneração ocorrerão a partir da data da alienação até 31 de janeiro de 2013.

A venda do BSC orienta nossos investimentos em empreendimentos que possuímos maior participação da companhia.

c) Eventos ou operações não usuais

Não aplicável

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases

10.4. Comentário dos diretores

a) Mudanças significativas nas práticas contábeis

As demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas e estão sendo apresentadas conforme as práticas contábeis adotadas no Brasil, incluindo os pronunciamentos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPCs) e também de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) aplicáveis às 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), as quais consideram, adicionalmente, a Orientação OCPC 04 editada pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis, que trata do reconhecimento da receita desse setor, conforme descrito em maiores detalhes na abaixo:

(i) Reconhecimento da receita

A receita compreende o valor justo da contraprestação recebida ou a receber pela comercialização de produtos e serviços no curso normal das atividades do Grupo. A receita é apresentada líquida dos impostos, dos distratos, dos abatimentos e dos descontos, bem como das eliminações das vendas entre empresas do Grupo.

O Grupo reconhece a receita pelo valor justo dos contratos de venda firmados quando critérios específicos tiverem sido atendidos, conforme descrição a seguir:

(a) Receita de venda de imóveis

Nas vendas de unidades não concluídas dos empreendimentos lançados que não mais estejam sob os efeitos da correspondente cláusula resolutiva constante em seu memorial de incorporação, foram observados os procedimentos e normas estabelecidos pelo CPC 30 - Receitas para o reconhecimento da receita de venda de bens com a transferência continuada dos riscos e benefícios mais significativos inerente à sua propriedade. O enquadramento dos contratos de venda dos empreendimentos para fins de aplicação da referida norma foi efetuado com base na Orientação OCPC 04, a qual norteou a aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às Entidades de Incorporação Imobiliária Brasileiras. A partir das referidas normas e levando também em consideração os procedimentos contábeis aplicáveis previstos pela Orientação OCPC 01 (R1) - Entidades de Incorporação Imobiliária e pela Resolução nº 963 do Conselho Federal de Contabilidade (CFC), os seguintes procedimentos foram adotados:

a) o custo incorrido (incluindo o custo do terreno) correspondente às unidades vendidas é apropriado integralmente ao resultado;

b) é apurado o percentual do custo incorrido das unidades vendidas (incluindo o terreno), em relação ao seu custo total orçado (POC), 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;

c) os montantes das receitas de vendas apuradas, incluindo a atualização monetária, líquido das parcelas já recebidas, são contabilizados como contas a receber, ou como adiantamentos de clientes, quando aplicável;

d) o valor justo da receita das unidades vendidas em construção é calculado a valor presente com base na taxa de juros para remuneração de títulos públicos indexados pelo IPCA, entre o momento da

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases

assinatura do contrato e a data prevista para a entrega das chaves do imóvel pronto ao promitente comprador, a partir de quando sobre o contas a receber passará a incidir juros de 12% ao ano acrescido de atualização monetária. A taxa de juros para remuneração de títulos públicos indexados pelo IPCA é compatível com a natureza, o prazo e os riscos de transações similares em condições de mercado, sendo sua taxa média no exercício findo em 31 de dezembro de 2011 de 4 % ao ano (2010 – 5%). Subsequentemente, à medida que o tempo passa, os juros são incorporados ao novo valor justo para determinação da receita a ser apropriada, sobre o qual será aplicado o POC.

O encargo relacionado com a comissão de venda é de responsabilidade do adquirente do imóvel, não incorporando o preço de venda.

Se surgirem circunstâncias que possam alterar as estimativas originais de receitas, custos ou extensão do prazo para conclusão, as estimativas iniciais serão revisadas. Essas revisões podem resultar em aumentos ou reduções das receitas ou custos estimados e estão refletidas no resultado no período em que a administração tomou conhecimento das circunstâncias que originaram a revisão.

Os valores recebidos por vendas de unidades não concluídas dos empreendimentos lançados que ainda estejam sob os efeitos da correspondente cláusula resolutiva constante em seu memorial de incorporação, são classificados como adiantamento de clientes.

Nas vendas de unidades concluídas, a receita de venda dos bens é reconhecida no momento da "entrega das chaves", quando os riscos e benefícios mais significativos inerente à sua propriedade são transferidos. Após a entrega das chaves das unidades comercializadas, a atualização monetária do contas a receber passa a ser calculada pela variação do Índice Geral de Preços - Mercado (IGP-M) ou pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) e passa a incidir juros de 12% ao ano, apropriados de forma pro rata temporis. Nessa fase, a atualização monetária e os juros passam a ser registrados como receita financeira usando o método da taxa efetiva de juros e não mais integra a base para determinação da receita de vendas.

(b) Prestação de serviços

A sociedade controladora vende serviços de administração de obra para as suas controladas. A receita remanescente nas demonstrações financeiras consolidadas corresponde à parcela não eliminada na consolidação proporcional de sociedades controladas em conjunto.

Receitas decorrentes da prestação de serviços imobiliários são reconhecidas na medida em que os serviços são prestados, usando o método linear de reconhecimento da receita na proporção dos gastos incorridos no empreendimento. Consistem basicamente em quantias recebidas com relação à atividade de administração de construção para terceiros, administração técnica e administração de bens imóveis.

(c) Receita financeira

A receita financeira é reconhecida conforme o prazo decorrido, usando o método da taxa efetiva de juros.

A partir do momento em que a unidade é concluída, sobre o contas a receber passa a incidir atualização monetária acrescida de juros, os quais são apropriados à medida que o tempo passa, em contrapartida de receita financeira.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases

A referida Orientação OCPC 04, editada pelo CPC, trata de determinados assuntos relacionados ao significado e aplicação do conceito de transferência contínua de riscos, benefícios e de controle na venda de unidades imobiliárias pelas empresas de incorporação imobiliária no Brasil, base para o reconhecimento de receitas.

b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Não aplicável

c) Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

Houve ênfase no relatório que examinou as demonstrações financeiras do exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011, conforme apresentado abaixo:

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, que trata do reconhecimento da receita desse setor, conforme descrito em maiores detalhes no item 10.5.

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

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

10.5. Políticas contábeis críticas da Companhia (inclusive estimativas contábeis feitas pela administração sobre questões incertas e relevantes para a descrição da situação financeira e dos resultados, que exijam julgamentos subjetivos ou complexos, tais como: provisões, contingências, reconhecimento da receita, créditos fiscais, ativos de longa duração, vida útil de ativos não-circulantes, planos de pensão, ajustes de conversão em moeda estrangeira:

A Companhia segue as orientações da OCPC 04 para determinar quando os riscos e benefícios mais significativos inerente à propriedade das unidades imobiliárias vendidas são transferidos aos compradores. Essa determinação requer um julgamento significativo. Para esse julgamento, a Companhia avaliou as discussões dos temas efetuados no âmbito de um Grupo de Trabalho coordenado pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), culminando com a apresentação ao Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), de minuta da Orientação CPC 04, a qual foi por ele aprovada e norteou a aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às Entidades de Incorporação Imobiliária no Brasil.

Caso a OCPC 04 não tivesse sido emitida e a conclusão tivesse sido de que os riscos e benefícios mais significativos inerentes à propriedade das unidades imobiliárias não sejam transferidos continuamente aos compradores ao longo da construção do empreendimento de incorporação imobiliária, os maiores impactos seriam a redução do patrimônio líquido e do lucro líquido do exercício de forma transitória, uma vez que o reconhecimento da receita e dos correspondentes custos e impostos se daria por ocasião da entrega das chaves.

Incorporação imobiliária

Nas vendas de unidades não concluídas dos empreendimentos lançados que não mais estejam sob os efeitos da correspondente cláusula resolutiva constante em seu memorial de incorporação, foram observados os procedimentos e normas estabelecidos pelo CPC 30 - Receitas para o reconhecimento da receita de venda de bens com a transferência continuada dos riscos e benefícios mais significativos inerente à sua propriedade. O enquadramento dos contratos de venda dos empreendimentos para fins de aplicação da referida norma foi efetuado com base na Orientação OCPC 04, a qual norteou a aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às Entidades de Incorporação Imobiliária Brasileiras. A partir das referidas normas e levando também em consideração os procedimentos contábeis aplicáveis previstos pela Orientação OCPC 01 (R1) - Entidades de Incorporação Imobiliária e pela Resolução nº 963 do Conselho Federal de Contabilidade (CFC), os seguintes procedimentos foram adotados:

a) o custo incorrido (incluindo o custo do terreno) correspondente às unidades vendidas é apropriado integralmente ao resultado;

b) é apurado o percentual do custo incorrido das unidades vendidas (incluindo o terreno), em relação ao seu custo total orçado (POC), 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;

c) os montantes das receitas de vendas apuradas, incluindo a atualização monetária, líquido das parcelas já recebidas, são contabilizados como contas a receber, ou como adiantamentos de clientes, quando aplicável;

d) o valor justo da receita das unidades vendidas em construção é calculado a valor presente com base na taxa de juros para remuneração de títulos públicos indexados pelo IPCA, entre o momento da assinatura do contrato e a data prevista para a entrega das chaves do imóvel pronto ao promitente comprador, a partir de quando sobre o contas a receber passará a incidir juros de 12% ao ano

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

acrescido de atualização monetária. A taxa de juros para remuneração de títulos públicos indexados pelo IPCA é compatível com a natureza, o prazo e os riscos de transações similares em condições de mercado, sendo sua taxa média no exercício findo em 31 de dezembro de 2011 de 4 % ao ano (2010 – 5%). Subsequentemente, à medida que o tempo passa, os juros são incorporados ao novo valor justo para determinação da receita a ser apropriada, sobre o qual será aplicado o POC.

O encargo relacionado com a comissão de venda é de responsabilidade do adquirente do imóvel, não incorporando o preço de venda. Se surgirem circunstâncias que possam alterar as estimativas originais de receitas, custos ou extensão do prazo para conclusão, as estimativas iniciais serão revisadas. Essas revisões podem resultar em aumentos ou reduções das receitas ou custos estimados e estão refletidas no resultado no período em que a administração tomou conhecimento das circunstâncias que originaram a revisão.

Os valores recebidos por vendas de unidades não concluídas dos empreendimentos lançados que ainda estejam sob os efeitos da correspondente cláusula resolutive constante em seu memorial de incorporação, são classificados como adiantamento de clientes. Nas vendas de unidades concluídas, a receita de venda dos bens é reconhecida no momento da "entrega das chaves", quando os riscos e benefícios mais significativos inerente à sua propriedade são transferidos. Após a entrega das chaves das unidades comercializadas, a atualização monetária do contas a receber passa a ser calculada pela variação do Índice Geral de Preços - Mercado (IGP-M) ou pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) e passa a incidir juros de 12% ao ano, apropriados de forma *pro rata temporis*. Nessa fase, a atualização monetária e os juros passam a ser registrados como receita

financeira usando o método da taxa efetiva de juros e não mais integra a base para determinação da receita de vendas.

Prestação de serviços

A sociedade controladora vende serviços de administração de obra para as suas controladas. A receita remanescente nas demonstrações financeiras consolidadas corresponde à parcela não eliminada na consolidação proporcional de sociedades controladas em conjunto. Receitas decorrentes da prestação de serviços imobiliários são reconhecidas na medida em que os serviços são prestados, usando o método linear de reconhecimento da receita na proporção dos gastos incorridos no empreendimento. Consistem basicamente em quantias recebidas com relação à atividade de administração de construção para terceiros, administração técnica e administração de bens imóveis.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs

10.6. Controles internos adotados para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis, os diretores devem comentar:

a) Grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las

A Companhia acredita que o grau de eficiência dos controles internos adotados para assegurar a elaboração das demonstrações financeiras é satisfatório.

A Companhia continua atenta às novas tecnologias e ao desenvolvimento pessoal de seus colaboradores, e investe em seus controles a fim de aprimorá-los cada vez mais.

b) Deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente

A Administração, até o momento da divulgação desse documento, não recebeu a carta de controles internos elaboradas pelos auditores independentes.

10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados

10.7. Aspectos referentes a eventuais ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários

a) Como os recursos resultantes da oferta foram utilizados

Não aplicável

b) Se houve desvios relevantes entre a aplicação efetiva dos recursos e as propostas de aplicação divulgadas nos prospectos da respectiva distribuição

Não aplicável

c) Caso tenha havido desvios, as razões para tais desvios

Não aplicável

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios**10.8. Itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras**

a) Os ativos e passivos detidos pela Companhia, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (inclusive arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos, carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos, contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços, contratos de construção não terminada e contratos de recebimentos futuros de financiamentos:

Não aplicável

b) **Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras:**

Não aplicável

10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

10.9. Em relação a cada um dos itens não evidenciados nas demonstrações financeiras indicando no item 10.8:

a) Como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras do emissor

Não aplicável

b) Natureza e o propósito da operação

Não aplicável

c) Natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor do emissor em decorrência da operação

Não aplicável