

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	4
5.3 - Descrição - Controles Internos	5
5.4 - Alterações significativas	6

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	7
10.2 - Resultado operacional e financeiro	23
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	24
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	25
10.5 - Políticas contábeis críticas	28
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	29
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	30
10.8 - Plano de Negócios	31
10.9 - Outros fatores com influência relevante	32

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

5.1 Descrição, quantitativa e qualitativamente, dos principais riscos de mercado a que a Companhia está exposta, inclusive em relação a taxas de juros e inflação.

Os riscos de mercado aos quais a Companhia está exposta referem-se basicamente àqueles do curso normal de seus negócios. Os contratos firmados pela Companhia são, em geral, indexados às taxas CDI, IGP-M, INCC e TR. Riscos cambiais e condições internacionais do mercado afetam a Companhia apenas indiretamente, uma vez que a Companhia não realiza projetos no exterior.

■ **Riscos de crédito:** as operações da Companhia compreendem a administração de locações de imóveis de renda, sejam em shopping centers ou edifícios comerciais, estando todos eles regidos por contratos específicos, os quais possuem determinadas condições e prazos, estando substancialmente indexados à índices de reposição inflacionária. A Companhia adota procedimentos específicos de seletividade e análise da carteira de clientes, visando prevenir perdas por inadimplência;

■ **Risco de taxa de juros e de câmbio:** o empréstimo mantido é denominado em moeda estrangeira e está sujeito a variação cambial, sendo mitigado com a operação de Swap realizada junto à instituição financeira que concedeu o empréstimo. Os ganhos e perdas apurados nesta operação estão na rubrica de despesas financeiras, e portanto a exposição está definida em taxa de juros baseada unicamente na variação CDI – Certificado de Depósito Interbancário (Nota nº. 12), dada a utilização de instrumentos derivativos (vide item c).

Os saldos mantidos com partes relacionadas não estão sujeitos a encargos financeiros.

b) Valorização dos instrumentos financeiros

Os valores de realização estimados de ativos e passivos financeiros da Companhia foram determinados por meio de informações disponíveis no mercado e metodologias apropriadas de avaliações, estabelecidas pela administração. Entretanto, considerável julgamento foi requerido na interpretação dos dados de mercado para produzir a estimativa do valor de realização mais adequada. Como consequência, as estimativas a seguir não indicam, necessariamente, os montantes que poderão ser realizados no mercado de troca corrente. A volatilidade dos preços a valor de mercado pode ter um efeito material nos valores de realização estimados.

Os instrumentos financeiros estão descritos a seguir, bem como os critérios para sua valorização:

■ **Caixa e equivalentes de caixa (Nota nº. 04):** os saldos em conta corrente mantidos em bancos de primeira linha têm seus valores de mercado idênticos aos saldos contábeis. Para as aplicações financeiras, o valor de mercado foi apurado com base nas cotações de mercado desses títulos na data base do balanço. As taxas pactuadas refletem as condições usuais de mercado;

■ **Investimentos em sociedades controladas (Nota nº. 10):** os investimentos em sociedades controladas não possuem cotação em bolsa de valores e, desta forma, não há premissas suficientes para atribuição de seu valor de mercado.

■ **Obrigações com aquisição de imóveis (Nota nº. 15):** os valores estimados de mercado para as obrigações com aquisição de imóveis de longo prazo.

c) Operações com instrumentos derivativos

A Companhia possui uma operação de empréstimo em moeda estrangeira o qual refere-se a repasse de Resolução 2770 do BACEN, denominado em JPY (Iene), contratado junto ao Banco ABN AMRO Real S.A., no valor de R\$ 205.491. A liberação realizada no dia 17 de agosto de 2009, no montante total equivalente a JPY\$ 11.590.000 está sujeita à variação cambial, baseado no Iene, acrescido de juros de 3,8706% ao ano.

Assim com o objetivo de proteger seu fluxo de caixa da variação do Real em relação ao Iene e adequar a trajetória de amortização da dívida ao recebível na mesma moeda, a Companhia contratou operações de derivativos, envolvendo "swaps" e "venda futura de Iene" em montantes condizentes com o fluxo de caixa futuro estimado, eliminando a variação de moeda estrangeira e convertendo a totalidade da operação a um percentual do CDI (Certificado de Depósito Interbancário), obedecendo aos critérios conservadores de gestão de riscos.

Em 31 de dezembro de 2011, as controladas e coligadas mencionadas na Nota nº. 10 não possuíam operações de derivativos.

Gerenciamento de riscos e instrumentos financeiros

A contratação de instrumentos financeiros derivativos se aplica nas seguintes situações:

I) Políticas de utilização

A política de derivativos da Companhia busca proteger suas operações financeiras para que o resultado final destas operações seja em índices semelhantes a sua atividade operacional (ex: CDI, Inflação, etc.), evitando assim qualquer resultado que não se alinhe com seu negócio, inclusive em relação às datas de vencimento destas operações. A Diretoria de Finanças e Relações com Investidores é responsável pela gestão e controle de derivativos, por meio da identificação das exposições e correlações entre os diferentes fatores de risco que envolvam o negócio da Companhia.

Esta política visa unicamente gerenciar os riscos e reduzir a volatilidade do fluxo de caixa e, portanto, proíbe a realização de operações especulativas. Para obter efetividade nas suas operações, a Companhia opta pela diversificação do produto e de contrapartes de acordo com o risco da operação a ser protegido.

II) Valor justo de mercado

O método de apuração do valor justo utilizado pela Companhia para as operações de "Swap" e "Non-deliverable Forward – NDF" consistiu em apurar o valor futuro com base nas condições contratadas e determinar o valor presente com base em curvas de mercado, extraídas da base de dados da Bolsa de Mercados e Futuros - BM&F.

III) Operações contratadas

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

Os instrumentos financeiros derivativos mantidos pela controladora em 31 de dezembro de 2011 e 2010 consistiam de troca de indexador de parte da dívida através de "swaps" (de Iene para CDI). Em nenhum momento foram efetuados pela Companhia contratos com chamadas de margem nestas datas.

Swap de taxas e moedas

Operação de "troca" de taxas, levadas a determinado período futuro, sem desembolso inicial. O swap pode ser efetuado entre índices, taxas e moedas e tem como finalidade alterar a exposição de determinados passivos suscetíveis a oscilações. O valor do ajuste será o resultado da variação da ponta ativa da data de início até a data de vencimento, multiplicado pelo valor base (nacional), menos o resultado da variação da ponta passiva, da data de início até a data de vencimento, multiplicado pelo valor base (nacional). Caso o valor seja positivo, a Companhia receberá o montante, caso seja negativo, a Empresa efetuará o pagamento do montante.

Em 31 de dezembro de 2011 a Companhia possuía contrato de "swap" JPY (Iene) acrescido de juros de 3,8706% ao ano (ponta ativa) x 109% da variação do CDI (ponta passiva), que possuía um valor "nacional" de JPY\$ 11.590.000. Este contrato possui vencimento em 17 de agosto de 2012 e tem o objetivo de proteger o empréstimo denominado Resolução 2770 do BACEN, denominado em JPY (Iene) acrescido de juros de 3,8706% ao ano. O resultado final desta operação na visão caixa é somente o montante acrescido da variação do CDI, conforme acima, eliminando-se a exposição cambial.

Non-deliverable forward

As informações dos instrumentos financeiros derivativos da controladora são resumidas a seguir:

Descrição	Data de Início	Vencimento	Moeda	Valor de referência nacional	
				31/12/2011	31/12/2010
Contratos de "swaps"					
<i>Posição ativa moeda</i>					
Swap Iene + 3,8706%	17/08/2009	01/08/2012	Iene	11.590.000	11.590.000
<i>Posição passiva moeda</i>					
109% do CDI	17/08/2009	01/08/2012	Reais	205.491	205.491

As contra partes nas operações listadas acima é ABN Amro Bank.

Os valores dos instrumentos financeiros derivativos da controladora são resumidos a seguir:

Descrição	Valor justo (MTM)		Efeito acumulado até		Efeito acumulado até	
	Ganho (Perda)		Dez.2011 Ganho (Perda)		Dez.2010 Ganho (Perda)	
	(Passivo circulante)		(MTM)		(MTM)	
	31/12/2011	31/12/2010	Resultado	Passivo	Resultado	P.L.
Contratos de "swaps"						
<i>Posição ativa moeda</i>						
Swap Iene + 3,8706%	306.673	252.984	52.716	3.730	26.928	3.162
<i>Posição passiva moeda</i>						
109% do CDI	(266.402)	(248.821)	(29.465)	(1.350)	(22.664)	(13.640)
Total	40.271	4.163	23.251	2.380	4.264	(10.478)

O saldo accrual apurados em 31 de dezembro de 2011 é ganho de R\$ 37.891 (ganho de R\$ 14.641 em 31 de dezembro de 2010). Vide Nota 12. Demonstrativo da análise de sensibilidade:

Operação	Nacional	Risco	Cenário provável (MTM)	Cenário possível - stress 25%	Cenário remoto - stress 50%
Swap Longo Termo (Iene)	11.590.000	Variação Iene	25.301	113.546	189.289
Total			25.301	113.546	189.289

Os resultados demonstrados nos cenários possível (stress de 25%) e remoto (stress de 50%) foram apurados na modalidade de cálculo "accrual" em 31 de dezembro de 2011, aplicando o stress somente na variável câmbio e CDI constante.

Previsão de taxa de câmbio utilizado para o cálculo de sensibilidade:

Cenário	R\$/Iene
Provável (esperado)	0,0239142710
Possível stress 25%	0,0298928388
Remoto stress 50%	0,0358714065

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos**IV) Considerações gerais**

A Companhia não está obrigada a desembolsar os valores justos neste momento, sendo que o efeito na posição de caixa somente ocorrerá nas datas de vencimento, quando as operações geram desembolso ou recebimento de caixa, conforme o caso. Entretanto o resultado final será atrelado a variação do CDI conforme nota acima.

V) Resultado financeiro

O Resultado financeiro para os períodos findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010 são assim constituídos:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Despesas financeiras:				
Ganho/Perda com instrumentos financeiros - derivativos	23.251	4.264	23.251	4.264
Juros sobre empréstimos e financiamentos	(10.995)	(9.557)	(11.006)	(11.596)
Variação Cambial sobre empréstimos e financiamentos	(39.829)	(17.371)	(39.829)	(17.371)
Juros e atualização sobre debêntures	(40.641)	(25.259)	(40.641)	(25.259)
Outros	(2.025)	(2.414)	(2.971)	(678)
Total despesas financeiras	(70.239)	(50.337)	(71.196)	(50.640)
Receitas financeiras:				
Receita de aplicações financeiras	28.088	22.694	40.721	25.172
Outros	2.978	909	3.717	1.196
Total receitas financeiras	31.066	23.603	44.438	26.368
Resultado financeiro líquido	(39.173)	(26.734)	(26.758)	(24.272)

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

5.2 - Descrição da política de gerenciamento de riscos de mercado

5.2 Política de Gerenciamento de riscos de mercado.

A Companhia adota como política de gerenciamento de risco de mercado: (i) manter um nível de caixa mínimo como forma de assegurar a disponibilidade de recursos financeiros e minimizar riscos de liquidez; (ii) eliminar qualquer risco de perda financeira oriunda da variação cambial de ativos e passivos registrados em moeda estrangeira.

a. Riscos para os quais se busca proteção;

A Companhia busca manter proteção para risco de liquidez, bem como proteção para o risco de perda financeira oriunda da variação cambial de ativos e passivos registrados em moeda estrangeira.

b. Estratégia de proteção patrimonial (hedge);

A Companhia criou uma estrutura organizacional multidisciplinar, na qual a diretoria avalia se as ações praticadas estão sendo feitas de maneira a seguir as políticas de gerenciamento de risco, sempre com intuito de tentar mitigar qualquer risco inerente ao negócio.

Para a mitigação do risco de liquidez, é assegurado patamar mínimo de caixa através de captação regular de recurso financeiro junto a instituições financeiras em custos e prazos condizentes com o retorno esperado pelos projetos desenvolvidos pela Companhia.

Para a mitigação de risco financeiro cambial, é previsto a contratação de derivativos junto à instituição financeira ou bolsa organizada para este fim. O instrumento de derivativo deverá converter o risco da moeda estrangeira em moeda nacional corrente. O volume e o prazo do derivativo deverão ser exatamente os mesmos do ativo ou passivo a ser protegido, caracterizando assim a operação como sendo um hedge altamente eficaz. Caso o ativo ou passivo em moeda estrangeira não possua data de término definida, o derivativo será contratado no prazo máximo de 1 ano. Prevalecendo o ativo ou passivo em moeda estrangeira por prazo superior ao prazo do derivativo contratado, este deverá ser renovado. Prevalecendo o ativo ou passivo em moeda estrangeira por prazo inferior ao prazo do derivativo contratado, este deverá ser revertido junto à instituição financeira.

c. Instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)

Os principais instrumentos financeiros usualmente utilizados para a mitigação do risco de liquidez são caixa e bancos, captação de empréstimos para capital de giro e para financiamentos dos empreendimentos em construção, captação de debêntures, todas em condições normais do mercado.

Para a proteção de risco financeiro cambial, os instrumentos derivativos autorizados a serem utilizados para fins de hedge são: Swap (contrato em que há troca de posições quanto ao risco de uma ou mais variáveis dotadas de significado econômico, realizado entre dois agentes econômicos claramente definidos), NDF (Non Deliverable Forward – contrato a termo de moeda sem entrega física, realizado entre dois agentes econômicos claramente definidos) e Contrato Futuro (contrato a termo de moeda sem entrega física, realizado dentro do ambiente da BM&F).

d. Parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

A administração desses riscos é realizada por meio de definição de estratégias conservadoras, visando liquidez, rentabilidade e segurança. A política de controle consiste no acompanhamento ativo das taxas contratadas pela Companhia versus as vigentes no mercado.

e. Se a Companhia opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge) e quais são esses objetivos;

A Companhia não opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge).

f. Estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos;

A diretoria financeira analisa os riscos periodicamente para informar à diretoria e ao conselho de administração, os quais avaliam se as ações praticadas estão sendo feitas de maneira a seguir as políticas adotadas.

g. Adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada

A Companhia monitora os seus riscos através de uma estrutura organizacional multidisciplinar, na qual a Diretoria avalia se as ações praticadas estão sendo feitas de maneira a seguir as políticas adotadas para gerenciamento de riscos. A administração da Companhia entende que a estrutura operacional e controles internos adotados são adequados para o acompanhamento dos riscos aos quais a Companhia está exposta.

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

5.3 Em relação ao último exercício social, indicação de alterações significativas nos principais riscos de mercado a que a Companhia está exposta ou na política de gerenciamento de riscos adotada

Não houve qualquer alteração significativa nos principais riscos de mercado a que a Companhia está exposta ou em sua política de gerenciamento de riscos no último exercício social.

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

5.4 Outras informações que a Companhia julga relevantes

Não existem outras informações relevantes sobre este item "5".

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

10.1 Comentários dos diretores sobre ¹

a. Condições financeiras e patrimoniais gerais

A diretoria acredita que a Companhia é uma das principais empresas de investimentos e locação de imóveis comerciais na região metropolitana de São Paulo, com foco no desenvolvimento e aquisição para locação, de edifícios corporativos de alto padrão, shopping centers, galpões e centros de distribuição.

A Diretoria entende que a Companhia apresenta condições financeiras e patrimoniais suficientes para implementar seu plano de negócios e cumprir suas obrigações de curto e médio prazo.

b. Estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas:

A Diretoria entende que a atual estrutura de capital, mensurada principalmente pela relação dívida líquida sobre Patrimônio Líquido apresenta hoje níveis conservadores de alavancagem.

O patrimônio líquido da Companhia passou de R\$ 469,7 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 513,5 milhões em 30 de dezembro de 2011, em decorrência dos lucros apurados no período.

Nosso endividamento líquido foi de R\$ 329,7 milhões em 30 de dezembro de 2011 comparado a um endividamento de R\$ 235,9 milhões em 31 de dezembro de 2010, variação explicada pelo aumento das captações e despesas financeiras com juros.

A relação entre dívida líquida e Ebitda de 1,49 vezes ao final de dezembro de 2011, trata-se de um patamar bastante confortável pela geração de caixa estável da Companhia.

(i) hipóteses de resgate

Não há hipóteses de resgate de ações de emissão da Companhia além das legalmente previstas.

(ii) fórmula de cálculo do valor de resgate

Não há hipóteses de resgate de ações de emissão da Companhia além das legalmente previstas.

c. Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

Considerando o perfil de nosso endividamento, o nosso fluxo de caixa e nossa posição de liquidez, acreditamos que temos liquidez e recursos de capital suficientes para cobrir os investimentos, despesas, dívidas e outros valores a serem pagos nos próximos anos, embora nós não possamos garantir que tal situação permanecerá igual. Caso entendamos necessário contrair empréstimos para financiar nossos investimentos e aquisições, acreditamos ter capacidade para contratá-los atualmente.

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

Captamos recursos por meio de contratos financeiros, quando necessário, os quais são empregados no financiamento de nossas necessidades de capital de giro e investimentos de curto e longo prazo, bem como na manutenção de nossas disponibilidades de caixa em nível que acreditamos apropriado para o desempenho de nossas atividades.

Em 31 de dezembro de 2011 60% de nossos empréstimos são de longo prazo. 48% de nossos empréstimos são de modalidade de Capital de Giro e 52% de Debêntures.

¹ Quando da apresentação anual do formulário de referência, as informações devem se referir às 3 últimas demonstrações financeiras de encerramento do exercício social. Quando da apresentação do formulário de referência por conta do pedido de registro de distribuição pública de valores mobiliários, as informações devem se referir às 3 últimas demonstrações financeiras de encerramento do exercício social e às últimas informações contábeis divulgadas pela Companhia. Sempre que possível, os diretores devem comentar também neste campo sobre as principais tendências conhecidas, incertezas, compromissos ou eventos que possam ter um efeito relevante nas condições financeiras e patrimoniais da Companhia, e em especial, em seu resultado, sua receita, sua lucratividade, e nas condições e disponibilidade de fontes de financiamento.

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

A Companhia não apresenta investimentos relevantes em ativos não circulantes, outros de sua atividade, não havendo necessidade de capital de giro para tal finalidade, uma vez que seus projetos encontram-se ainda em fase inicial de desenvolvimento.

f. Níveis de endividamento e as características de tais dívidas, descrevendo ainda:

O nível de endividamento atual da Companhia é de 1,89 vezes o EBITDA; valor bem moderado em relação a média do mercado imobiliário.

(i) contratos de empréstimo e financiamento relevantes

Atualmente, a CCP possui três empréstimos em seu Balanço. O primeiro, contraído junto ao Banco ABN Amro, possui montante de R\$ 205,5 milhões e custo de 109% do CDI até agosto de 2012. Esta dívida é do tipo "bullet", o que significa que haverá apenas dispêndio de caixa para pagamento de juros e principal apenas em 2012. A outra dívida, de R\$ 20 milhões, contraída junto ao Banco Bradesco, possui vencimento final em dezembro de 2013, com custo de CDI + 0,81% ao ano., com pagamento de juros trimestrais e principal em 4 parcelas anuais. E por fim, em 10 de março a companhia fez a sua 1ª emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, em série única, todas escriturais, da espécie quirografária com garantia adicional representada pela cessão fiduciária de recebíveis, prestada por subsidiárias da Companhia em favor dos titulares das debêntures ("Debêntures"), sendo 300 (trezentas) Debêntures, com valor nominal unitário de R\$1.000.000,00 (um milhão de reais), sendo o valor total da emissão de R\$ 300.000.000,00 (trezentos milhões de reais), com vencimento em 15 de março de 2018, tendo como coordenador líder o Banco Bradesco BBI S.A. ("Oferta Restrita"). As Debêntures farão jus ao pagamento de juros a taxa correspondente a 100% do CDI, acrescida de um spread de 0,81% ao ano, com carência integral de 24 (vinte e quatro) meses e prazo total de 8 (oito) anos..

Agente Financeiro	Tipo	Montante R\$ (Mil)	Remuneração	Juros	Vencimento
ABN Amro	Cédula de Crédito	R\$ 205.491	109% do CDI a.a.	Pagamento em Ago/12	Agosto / 2012
Bradesco	Cédula de Crédito	R\$ 15.000	CDI + 0,81% a.a.	Trimestral	Dezembro / 2013
Bradesco	Debêntures	R\$ 300.000	CDI + 0,81% a.a.	Mensal ⁽¹⁾	Março / 2018
Total		R\$ 520.491	CDI + 1,0% a.a. ⁽²⁾		

⁽¹⁾ Pagamento de juros mensal, após 24 meses de carência

⁽²⁾ Custo médio

É importante ressaltar que a companhia tem uma gestão de caixa conservadora e que, desse modo, não mantém exposição direta em derivativos ou instrumentos financeiros similares.

(ii) outras relações de longo prazo com instituições financeiras

A Companhia não apresenta relações de longo prazo com instituições financeiras que não obrigações relacionadas às operações relacionadas acima.

(iii) grau de subordinação entre as dívidas

Os nossos empréstimos são garantidos por: (i) aval dos acionistas e (ii) caução de recebíveis de locação.

(iv) eventuais restrições impostas à Companhia, em especial, em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário

Não se aplica a Companhia

g. limites de utilização dos financiamentos já contratados

h. alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

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

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO

2011 x 2010 x 2009

Em R\$ mil

Resultados Operacionais referentes aos Exercícios Findos em 31 de Dezembro de 2011 comparados com 2010

Receita Bruta de Locação, Vendas e/ou Serviços

Em 2011 a receita bruta total da Companhia registrou um aumento de 29% comparado ao ano de 2010. O aumento de nossa receita advém: i) da locação de edifícios corporativos, e shopping centers (conforme explicado nos itens anteriores); ii) prestação de serviços; e iii) e na receita apurada com alienação de propriedades e incorporação imobiliária. Ao excluirmos os efeitos das vendas de propriedades e incorporação imobiliária, a companhia registrou aumento em sua receita bruta tanto em 2011, que ficou em R\$ 181,6 milhões, 19% superior aos R\$ 153,0 milhões registrados em 2010, quanto no 4T11 comparado ao 4T10 que foi de 16%. Desta forma notamos que, mesmo com os impactos negativos da i) linearização ocorrida no Parque Industrial de Tamboré, conforme detalhado anteriormente (vide item Locação Imobiliária); ii) redução na receita de outros empreendimentos em função da venda do edifício Londres que desde o 2T11 não faz mais parte de nosso portfólio; e iii) desativação dos estacionamentos que funcionavam em dois de nossos terrenos, cujas obras se iniciaram; a companhia vem apresentando nos últimos anos, crescimento constante na sua receita bruta com as atividades de locação e prestação de serviço.

A carteira atual de escritórios possui uma área total de aproximadamente 86.500 m² distribuída em 12 edifícios. A nossa área total de escritórios corporativos pode ser dividida em dois padrões de empreendimento corporativos, classe A e Triple A. Este, segundo a classificação do Núcleo de Real Estate da Poli/ USP, representa o mais alto padrão de qualidade, eficiência e tecnologia nesse segmento. Em termos de receita, estas áreas representam 80% de nosso portfólio no segmento.

Como resultado da qualidade de nosso portfólio e administração do mesmo, registramos no 4T11, 99,2% de ocupação em nossos edifícios corporativos.

Apuramos uma receita bruta com locação de edifícios comerciais de R\$ 100 milhões em 2011, um incremento de 21% em relação ao ano passado (2010) que acumulou R\$ 83 milhões, e 20% de aumento na receita bruta quando comparamos o 4T11 com o 4T10. O principal motivo pela variação positiva na receita de locação foi o sucesso nas renegociações nos preços de aluguel ocorridas no período, chegando à obter em alguns contratos incremento de até 46%.

A média de incremento de receita advinda das renovações e revisões de contratos de locação contemplando 25 mil m² em 2011 foi de 33,5%. Para o ano de 2012, aproximadamente 35% dos nossos contratos de locação passarão por revisões e/ou renovações de valor. Abaixo apresentamos o cronograma de renovações e revisionais de nossa carteira de locação de edifícios corporativos.

A receita bruta de Shopping Centers apresentou um crescimento de 23% quando comparamos o ano de 2011 com 2010 e 19% no 4T11 comparado ao 4T10, advindo principalmente da contabilização de receita com cessão de uso de nossos empreendimentos em desenvolvimento. Se compararmos os mesmos períodos, desconsiderando os efeitos dessas receitas o aumento apurado foi de 8% em 2011 e 5% no quarto trimestre de 2011, impactado em grande parte pelo aumento nos preços dos aluguéis mínimos.

Nossos shoppings em operação registraram vendas totais de R\$ 767 milhões em 2011, um acréscimo de 3% em relação a mesmo período no ano passado (2010), e R\$ 229 milhões no 4T11 ante R\$ 234 milhões no 4T10. Muito importante ressaltar que, por conta da expansão do Grand Plaza Shopping iniciada em abril de 2011, alguns espaços tiveram que ser desativados para que as obras iniciassem.

As vendas em mesmas lojas em 2011 foram de R\$ 696 milhões, registrando um acréscimo de 6% em relação a 2010; e no 4T11 as vendas em mesmas lojas aumentaram 2% em relação ao 4T10. Já os aluguéis arrecadados em mesmas lojas tiveram aumento tanto em 2011 quanto no 4T11, registrando altas de 12 e 11% respectivamente..

Assim como a vacância registrada para este segmento, o índice de inadimplência durante o ano de 2011 também foi baixo mantendo-se na marca de 1%.

Na atividade de locação de centros de distribuição registramos redução nas receitas de locação em 2011 e no 4T11 em função do efeito de linearização durante o período no Parque Logístico de Tamboré conforme demonstrado na tabela seguinte. Se excluirmos os efeitos da linearização, conforme tabela a seguir, a receita de locação de condomínios logísticos foi 25% superior em 2011 quando comparado ao valor apurado em 2010, já no 4T11 o aumento foi de 19% em relação ao 4T10.

As atividades de prestação de serviços incluem duas atividades: I) a administração de Edifícios Corporativos e Shopping Centers, onde a CCP gerencia seus empreendimentos corporativos com sistemas de elevada complexidade tecnológica com o propósito final de gerar valor agregado a suas unidades e onde a Companhia administra os dois Shoppings Centers que possui participação, incluindo seus estacionamentos e o portfólio de unidades locadas. II) A Administração de ativos de parceiros estratégicos internacionais onde somos responsáveis por sua gestão e remunerados por esta atividade.

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

No 4T11 obtivemos um aumento de 103% na receita com prestações de serviço em relação 4T10, registrando R\$ 3,9 milhões, e quando comparados 2011 com 2010 o aumento foi de 60% totalizando R\$ 15,7 milhões. A Companhia tem como objetivo compensar suas despesas gerais e administrativas com os resultados advindos das receitas de serviços, com o objetivo de maximizar o retorno ao acionista.

Reconhecemos com a incorporação dos empreendimentos CEO, Thera Residence, Thera Office, Cajamar e Universe Empresarial, receita bruta de R\$ 80,6 milhões no 4T11 e R\$ 119,3 milhões em 2011. A atividade de vendas de propriedades fechou o ano de 2011 com uma receita bruta de R\$ 20,5 milhões.

Dados Operacionais Portfólio	Área Locável CCP		Vacância ⁽¹⁾		Receita Bruta (R\$ mil)						
	m²	%	Financeira ⁽²⁾	Física ⁽³⁾	2010	2011	Part. % 2011	2010 X 2011	4T10	4T11	4T10 X 4T11
Edifícios Corporativos	86.567	44,3%	0,8%	1,6%	82.558	99.854	31,1%	21,0%	21.793	26.224	20,3%
Edifícios Triple A	50.631	25,9%	0,0%	0,0%	65.959	79.869	24,9%	21,1%	17.178	21.082	22,7%
Edifícios Classe A	35.937	18,4%	4,1%	3,8%	16.509	19.985	6,2%	21,1%	4.610	5.142	11,5%
Outras receitas em Edifícios	-	0,0%	0,0%	0,0%	90	-	0,0%	NA	5	-	NA
Shopping Centers	45.781	23,4%	0,8%	0,4%	42.150	52.021	16,2%	23,4%	11.884	14.151	19,1%
Industrial / Centro de Distribuição	44.712	22,9%	0,0%	0,0%	9.948	8.707	2,7%	-12,5%	3.600	1.734	-51,8%
Outros Empreendimentos	18.462	9,4%	0,3%	0,4%	8.506	5.306	1,7%	-37,6%	1.815	1.424	-21,5%
Serviços de Administração	-	-	-	-	9.814	15.678	4,9%	59,8%	1.913	3.884	103,0%
Receita Bruta Recorrente	195.522	100,0%	0,8%	0,8%	152.977	181.566	56,5%	18,7%	41.005	47.418	15,6%
Vendas de Propriedades e Incorp. Imobiliária	-	-	-	-	96.656	139.804	43,5%	44,6%	89.858	80.590	-10,3%
Total	195.522	100,0%	0,8%	0,8%	249.633	321.370	100,0%	28,7%	130.862	128.007	-2,2%

¹ Data Base: 31/12/2011

⁽²⁾ Relação entre a receita potencial da área não locada e a receita potencial total do portfólio

⁽³⁾ Relação entre a área não locada e área locável total do portfólio

Custo de Locação e Serviços Prestados

Os principais componentes dos custos, por segmento em 2011, foram os seguintes:

Atividade (R\$ mil)	Locação de Edifícios Comerciais	Locação de Shopping Center	Locação de Centros de Distribuição	Locação de outros empreend..	Serviços de Adm.	Vendas de Propriedade	Total
Depreciações	5.462	1.787	439	384	-	-	8.072
Manutenção	189	3.437	157	1.131	-	-	4.914
Serviços de Terceiros	836	1.620	-	85	-	-	2.541
Salários e encargos	-	-	203	-	2.392	-	2.595
Outros	26	1.229	110	-	750	-	2.115
Custo de Produtos Vendidos	-	-	-	-	-	95.518	95.518
Total	6.513	8.073	909	1.600	3.142	95.518	115.755

Durante o período os nossos custos com vendas de propriedades foram responsáveis por 80% do total apurado. Os custos por segmento de atuação são demonstrados no quadro seguinte:

Por Segmento (R\$ mil)	2010	2011	Part. % 2011	2010 X 2011	4T10	4T11	Part. % 4T11	4T10 X 4T11
Locação de Edifícios Corporativos	5.599	6.513	5,6%	16,3%	1.365	1.518	2,4%	11,2%
Locação de Shopping Centers	7.600	8.073	7,0%	6,2%	2.260	1.089	1,8%	-51,8%
Locação de Centros de Distribuição	445	909	0,8%	104,3%	110	270	0,4%	145,5%
Locação de outros empreendimentos	1.644	1.600	1,4%	-2,7%	499	345	0,6%	-30,9%
Prestação de Serviços de Administração	1.938	3.142	2,7%	62,1%	366	819	1,3%	123,8%
Vendas de Propriedades	55.450	95.518	82,5%	72,3%	50.689	58.168	93,5%	14,8%
Total	72.676	115.755	100,0%	59,3%	55.289	62.209	100,0%	12,5%

Resultado Bruto

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

O lucro bruto no exercício de 2011 foi R\$193,5 milhões, representando um aumento de 14% em comparação com o lucro de R\$242,3 milhões no exercício de 2010. Essa elevação pode ser atribuída principalmente a uma receita operacional bruta mais elevada derivada de atividades mais expressivas no ano de 2011.

A Margem Bruta da Companhia no 4T11 foi de 49% - 7,4 p.p. inferior à margem do 4º trimestre de 2010; e em 2011 foi de 63% -7,4 p.p. inferior à margem de 2010; decorrente da maior atividade de vendas de propriedades e incorporação imobiliária no resultado.

Despesas comerciais, gerais e administrativas

As despesas comerciais da companhia no 4T11 totalizaram R\$ 5,6 milhões, registrando uma alta de 17% em relação ao 4T10 que registrou R\$ 4,8 milhões; e no ano de 2011 as despesas comerciais registraram alta de 72% em relação a 2010 passando de R\$ 6,6 milhões para R\$ 11,4 milhões. O incremento nessas despesas foram em decorrência das comercializações das incorporações ocorridas nos períodos, porém ao excluirmos estas despesas com comercialização, observamos uma redução de 33% em 2011 comparado a 2010, e 60% no 4T11 em relação ao 4T10.

Despesas Comerciais (R\$ mil)	2010	2011	2010 X 2011	4T10	4T11	Part. % 4T11	4T10 X 4T11
Serviços de Terceiros - Comerciais	181	2.013	NA	94	460	8,3%	NA
Manutenção e Reparos	233	54	-76,8%	-	43	0,8%	NA
Alugueis e Condomínios	1.002	361	-64,0%	189	178	3,2%	-6,1%
Despesas de Comercialização	-	7.012	NA	-	3.590	64,6%	NA
Outras despesas	5.233	2.001	-61,8%	4.473	1.290	23,2%	-71,2%
Total	6.649	11.441	72,1%	4.756	5.561	100,0%	16,9%

As despesas administrativas totalizaram R\$ 5,0 milhões no 4T11, apresentando acréscimo de 16,5% em relação ao 4T10 que registrou R\$ 4,3 milhões, principalmente devido à evolução em nosso quadro de pessoas para atender ao crescimento do volume de novos empreendimentos em desenvolvimento. Quando comparamos 2011 com 2010 o aumento das Despesas Gerais e Administrativas foi de apenas 3%, resultado de um esforço contínuo de redução de custos constante ao longo do ano.

Despesas Gerais e Administrativas (R\$ mil)	2010	2011	2010 X 2011	4T10	4T11	Part. % 4T11	4T10 X 4T11
Salários e Encargos Sociais	5.880	9.175	56,0%	1.815	2.095	41,9%	15,4%
Taxas e Contribuições Diversas	251	307	22,3%	66	115	2,3%	74,2%
Custo de Manutenção e Reparos	299	313	4,7%	86	20	0,4%	-76,7%
Serviços de Terceiros - Administrativos	7.872	5.018	-36,3%	1.967	2.018	40,4%	2,6%
Outras despesas	1.366	1.376	0,7%	355	749	15,0%	111,0%
Total	15.668	16.189	3,3%	4.289	4.997	100,0%	16,5%

Resultado Financeiro

Em 2011, as despesas financeiras líquidas aumentaram 10%, passando de uma despesa financeira líquida de R\$ 24,3 milhões para R\$ 26,8 milhões, assim como no 4T11 cujas despesas financeiras líquidas totalizaram R\$ 10,9 milhões contra R\$ 8,8 milhões registrados no 4T10. Tal variação pode ser explicada pelo aumento do endividamento da Companhia que vem ampliando o seu nível de investimento em novos projetos e no desenvolvimento dos atuais.

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

Resultado Financeiro (R\$ mil)	2010	2011	2010 X 2011	4T10	4T11	4T10 X 4T11
Juros e variações monetárias sobre empréstimo	(49.342)	(68.224)	38,3%	(15.858)	(18.111)	14,2%
Juros e multas	(72)	(148)	105,6%	(5)	(43)	760,0%
Demais despesas financeiras	(1.226)	(2.824)	130,3%	(568)	(1.176)	107,0%
Despesas Financeira	(50.640)	(71.196)	40,6%	(16.431)	(19.330)	17,6%
Receita de Aplicações Financeiras	25.172	40.721	61,8%	8.437	10.299	22,1%
Outras Receitas	1.196	3.717	210,8%	340	566	66,5%
Receita Financeira	26.368	44.438	68,5%	8.777	10.865	23,8%
Resultado Financeiro	(24.272)	(26.758)	10,2%	(7.654)	(8.465)	10,6%

Lucro Líquido

O Lucro Líquido no 4T11 apresentou redução de 33% em relação do 4T10 passando de R\$ 45,5 milhões para R\$ 30,5 milhões, em decorrência da redução da receita bruta com vendas no trimestre. Já no ano de 2011 a Companhia apresentou receita bruta superior a 2010 e consequentemente registrou aumento de 49% no seu lucro líquido registrando R\$ 113,7 milhões.

O lucro líquido por ação em 2011 foi de R\$ 1,3761 e R\$ R\$ 0,3687, em 2011 e 4T11 respectivamente. Nos últimos 5 anos, a Companhia vem apresentando um crescimento constante em seu resultado, apresentando um incremento médio de 23% ao ano, conforme gráfico seguinte.

Resultados Operacionais referentes aos Exercícios Findos em 31 de Dezembro de 2010 comparados com 2009

Abaixo apresentamos os valores de receita bruta de locação no segmento de Escritórios Corporativos por empreendimento.

Edifício	Localização	Área Privativa CCP (Em m²)	Taxa de Vacância Financeira ⁽¹⁾	Taxa de Vacância Física ⁽¹⁾	Receita de Locação (R\$ mil)					
					2010	2011	2010 X 2011	4T10	4T11	4T10 X 4T11
Empreendimentos Triple A		50.631	0,0%	0,0%	65.959	79.869	21,1%	17.178	21.082	22,7%
JK Financial Center	SP - Juscelino Kubitschek	4.878	0,0%	0,0%	5.270	6.061	15,0%	1.359	1.619	19,1%
Corporate Park	SP - Itaim Bibi	3.002	0,0%	0,0%	3.081	4.368	41,8%	845	1.345	59,2%
Faria Lima Financial Center	SP - Faria Lima	18.588	0,0%	0,0%	26.249	28.694	9,3%	6.600	7.410	12,3%
Faria Lima Square	SP - Faria Lima	13.066	0,0%	0,0%	17.217	24.980	45,1%	4.625	6.199	34,0%
JK 1455	SP - Juscelino Kubitschek	11.097	0,0%	0,0%	14.143	15.766	11,5%	3.749	4.509	20,3%
Empreendimentos Classe A		35.937	4,1%	3,8%	16.509	19.985	21,1%	4.610	5.142	11,5%
Nova São Paulo	SP - Chác. Sto. Antonio	12.084	0,0%	0,0%	6.167	6.545	6,1%	1.617	1.699	5,1%
Verbo Divino	SP - Chác. Sto. Antonio	8.403	0,0%	0,0%	3.329	3.927	18,0%	920	1.018	10,7%
Centro Empresarial Faria Lima	SP - Faria Lima	2.923	0,0%	0,0%	1.441	1.926	33,6%	430	501	16,5%
Cenesp	SP - Marginal Pinheiros	2.844	11,4%	11,4%	1.064	959	-9,9%	217	227	4,4%
Brasílio Machado	SP - Vila Olímpia	5.009	0,0%	0,0%	2.100	2.672	27,3%	533	752	41,2%
Leblon Corporate	RJ - Leblon	824	0,0%	0,0%	1.183	2.293	93,8%	690	559	-18,9%
Suarez Trade	BA - Salvador	3.850	0,0%	0,0%	1.226	1.664	35,7%	203	385	89,9%
Outras receitas com áreas comuns					90	-	-100,0%	5	-	-100,0%
Total		86.567	0,8%	1,6%	82.558	99.854	21,0%	21.792	26.224	20,3%

¹ Data Base: 31/12/2011

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais*Custo de Locação e Serviços Prestados*

Por Segmento (R\$ mil)	2010	2011	Part. % 2011	2010 X 2011	4T10	4T11	Part. % 4T11	4T10 X 4T11
Locação de Edifícios Corporativos	5.599	6.513	5,6%	16,3%	1.365	1.518	2,4%	11,2%
Locação de Shopping Centers	7.600	8.073	7,0%	6,2%	2.260	1.089	1,8%	-51,8%
Locação de Centros de Distribuição	445	909	0,8%	104,3%	110	270	0,4%	145,5%
Locação de outros empreendimentos	1.644	1.600	1,4%	-2,7%	499	345	0,6%	-30,9%
Prestação de Serviços de Administração	1.938	3.142	2,7%	62,1%	366	819	1,3%	123,8%
Vendas de Propriedades	55.450	95.518	82,5%	72,3%	50.689	58.168	93,5%	14,8%
Total	72.676	115.755	100,0%	59,3%	55.289	62.209	100,0%	12,5%

Atividade (R\$ mil)	Locação de Edifícios Comerciais	Locação de Shopping Center	Locação de Centros de Distribuição	Locação de outros empreend..	Serviços de Adm.	Vendas de Propriedade	Total
Depreciações	5.462	1.787	439	384	-	-	8.072
Manutenção	189	3.437	157	1.131	-	-	4.914
Serviços de Terceiros	836	1.620	-	85	-	-	2.541
Salários e encargos	-	-	203	-	2.392	-	2.595
Outros	26	1.229	110	-	750	-	2.115
Custo de Produtos Vendidos	-	-	-	-	-	95.518	95.518
Total	6.513	8.073	909	1.600	3.142	95.518	115.755

Despesas comerciais, gerais e administrativas

As despesas comerciais da companhia no 4T11 totalizaram R\$ 5,6 milhões, registrando uma alta de 17% em relação ao 4T10 que registrou R\$ 4,8 milhões; e no ano de 2011 as despesas comerciais registraram alta de 72% em relação a 2010 passando de R\$ 6,6 milhões para R\$ 11,4 milhões. O incremento nessas despesas foram em decorrência das comercializações das incorporações ocorridas nos períodos, porém ao excluirmos estas despesas com comercialização, observamos uma redução de 33% em 2011 comparado a 2010, e 60% no 4T11 em relação ao 4T10.

Despesas Comerciais (R\$ mil)	2010	2011	2010 X 2011	4T10	4T11	Part. % 4T11	4T10 X 4T11
Serviços de Terceiros - Comerciais	181	2.013	NA	94	460	8,3%	NA
Manutenção e Reparos	233	54	-76,8%	-	43	0,8%	NA
Alugueis e Condomínios	1.002	361	-64,0%	189	178	3,2%	-6,1%
Despesas de Comercialização	-	7.012	NA	-	3.590	64,6%	NA
Outras despesas	5.233	2.001	-61,8%	4.473	1.290	23,2%	-71,2%
Total	6.649	11.441	72,1%	4.756	5.561	100,0%	16,9%

As despesas administrativas totalizaram R\$ 5,0 milhões no 4T11, apresentando acréscimo de 16,5% em relação ao 4T10 que registrou R\$ 4,3 milhões, principalmente devido à evolução em nosso quadro de pessoas para atender ao crescimento do volume de novos empreendimentos em desenvolvimento. Quando comparamos 2011 com 2010 o aumento das Despesas Gerais e Administrativas foi de apenas 3%, resultado de um esforço contínuo de redução de custos constante ao longo do ano.

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

Despesas Gerais e Administrativas (R\$ mil)	2010	2011	2010 X 2011	4T10	4T11	Part. % 4T11	4T10 X 4T11
Salários e Encargos Sociais	5.880	9.175	56,0%	1.815	2.095	41,9%	15,4%
Taxas e Contribuições Diversas	251	307	22,3%	66	115	2,3%	74,2%
Custo de Manutenção e Reparos	299	313	4,7%	86	20	0,4%	-76,7%
Serviços de Terceiros - Administrativos	7.872	5.018	-36,3%	1.967	2.018	40,4%	2,6%
Outras despesas	1.366	1.376	0,7%	355	749	15,0%	111,0%
Total	15.668	16.189	3,3%	4.289	4.997	100,0%	16,5%

Resultado Financeiro

Em 2011, as despesas financeiras líquidas aumentaram 10%, passando de uma despesa financeira líquida de R\$ 24,3 milhões para R\$ 26,8 milhões, assim como no 4T11 cujas despesas financeiras líquidas totalizaram R\$ 10,9 milhões contra R\$ 8,8 milhões registrados no 4T10. Tal variação pode ser explicada pelo aumento do endividamento da Companhia que vem ampliando o seu nível de investimento em novos projetos e no desenvolvimento dos atuais.

Resultado Financeiro (R\$ mil)	2010	2011	2010 X 2011	4T10	4T11	4T10 X 4T11
Juros e variações monetárias sobre empréstimo	(49.342)	(68.224)	38,3%	(15.858)	(18.111)	14,2%
Juros e multas	(72)	(148)	105,6%	(5)	(43)	760,0%
Demais despesas financeiras	(1.226)	(2.824)	130,3%	(568)	(1.176)	107,0%
Despesas Financeira	(50.640)	(71.196)	40,6%	(16.431)	(19.330)	17,6%
Receita de Aplicações Financeiras	25.172	40.721	61,8%	8.437	10.299	22,1%
Outras Receitas	1.196	3.717	210,8%	340	566	66,5%
Receita Financeira	26.368	44.438	68,5%	8.777	10.865	23,8%
Resultado Financeiro	(24.272)	(26.758)	10,2%	(7.654)	(8.465)	10,6%

Lucro Líquido

O Lucro Líquido no 4T11 apresentou redução de 33% em relação do 4T10 passando de R\$ 45,5 milhões para R\$ 30,5 milhões, em decorrência da redução da receita bruta com vendas no trimestre. Já no ano de 2011 a Companhia apresentou receita bruta superior a 2010 e consequentemente registrou aumento de 49% no seu lucro líquido registrando R\$ 113,7 milhões.

Resultados Operacionais referentes aos Exercícios Findos em 31 de Dezembro de 2009 comparados com 2008*Receita Bruta de Locação, Vendas e/ou Serviços*

A receita bruta de vendas e/ou serviços aumentou 34%, passando de R\$111,0 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2008 para R\$149,1 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2009.

A receita bruta gerada pela locação de edifícios corporativos totalizou R\$79,0 milhões no exercício findo em 2009, um aumento de 30% em comparação ao mesmo período de 2008, quando a receita gerada totalizou R\$60,1 milhões, devido à entrada dos empreendimentos JK1455 e Londres no nosso portfólio, além de não registrarmos vacância no final do período.

A receita bruta gerada pela a atividade de Shopping Centers totalizou R\$37,2 milhões em 31 de dezembro de 2009, 2,4% a mais quando comparamos com o mesmo período de 2008, quando a receita gerada totalizou R\$36,3 milhões, mantendo se estável.

A atividade de locação de centros de distribuição gerou uma receita bruta de R\$6,0 milhões no exercício findo em 2009, uma redução de 11% em comparação ao mesmo período de 2008, quando a receita gerada foi de R\$6,7 milhões, em função de alguns empreendimentos que chegaram a ficar desocupados durante o ano, porém no 4T09 locamos estes galpões e retomamos a evolução de nossa receita.

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

A receita bruta gerada pela prestação de serviços sofreu uma redução de 13,8% em relação ao exercício findo em 31 de dezembro de principalmente em razão da terceirização dos nossos serviços de estacionamento. .

Distribuição de Receita Bruta	12M08	12M09
Edifícios Triple A	42,4%	42,1%
Escritórios Class A	12,3%	10,9%
Shopping Centers	32,7%	24,9%
Industrial	6,1%	4,0%
Outros Empreendimentos	2,7%	2,5%
Serviços Prestados de Administração	3,9%	2,5%
Vendas de Propriedades	0,0%	13,1%

Custo de Locação e Serviços Prestados

Os custos de locação e serviços prestados no exercício de 2009 totalizaram R\$20,0 milhões, um aumento de 105% em comparação com R\$9,7 milhões no exercício de 2008. Essa elevação deve-se à aos custos que tivemos na venda de parte do empreendimento Londres, portanto se desconsiderarmos este montante (R\$ 8,2 milhões), nossos custos totais ficaram em R\$ 11,7 milhões, um aumento de 20,0%. Os custos de locação e serviços prestados, como porcentagem da receita operacional líquida, representam 15% em 2009 comparado com 9,0% em 2008, pelos mesmos motivos explicados anteriormente.

Resultado Bruto

O lucro bruto no exercício de 2009 foi R\$124,5 milhões, representando um aumento de 27% em comparação com o lucro de R\$98,0 milhões no exercício de 2008. Essa elevação pode ser atribuída principalmente a uma receita operacional bruta mais elevada derivada de atividades mais expressivas no ano de 2009. No exercício de 2009, a margem bruta das atividades da Companhia diminuiu para 86,2% comparado a 91,0% em 2008. Essa queda deve-se principalmente a receita gerada pela alienação de parte do empreendimentos Londres.

Despesas comerciais, gerais e administrativas

As despesas com vendas no ano de 2009 totalizaram R\$3,9 milhões, representando uma redução de 38,8% em comparação com R\$6,3 milhões no ano de 2008. Essa redução foi impactada, principalmente, pela diminuição da vacância, que gera menos despesas de áreas locadas, como IPTU e Condomínio, e também pela redução da necessidade de esforço comercial para locação. As despesas com vendas no exercício de 2009 representaram 2,9% da sua receita operacional líquida ante 5,9% no exercício de 2008.

Já as despesas administrativas totalizaram R\$ 16,8 milhões em 2009, por conta da despesa não recorrente de estruturação da Joint Venture mencionada no início deste documento. Excluindo-se essa despesa não recorrente, as despesas administrativas registradas foram de R\$ 11,8 milhões em 2009 um aumento de 22% em relação ao ano anterior.

Resultado Financeiro

As despesas financeiras da Companhia em 2009 foram reduzidas por conta da queda das taxas de juros na economia brasileira e apresentou diminuição de 26,1% quando comparado com 2008.

O crescimento das receitas financeira em 2009 é resultado, mais uma vez, da aplicação dos saldos disponíveis em caixa, uma vez que os projetos da Companhia ainda estão em fase inicial de desenvolvimento, o que não requer altos dispêndios de caixa, fazendo com que os recursos da operação fiquem disponíveis para a Companhia.

Imposto de Renda e Contribuição Social

O total da conta imposto de renda e contribuição social foi de R\$ 10,4 milhões em 2009, 24,7% superior ao valor observado em 2008. Esse aumento foi consequência do aumento da receita no ano e do processo de linearização de receita.

Também tivemos uma reversão de despesas financeiras anteriormente provisionadas em processos tributários em andamento onde aderimos ao programa de refinanciamento do governo- REFIS.

Os resultados dos fundos imobiliários ABC Plaza Shopping, Brasília Machado e Financial Center são, para fins tributários, considerados receitas financeiras, portanto, tributados à alíquota integral do IR e da Contribuição Social sobre lucro. Os demais valores reconhecidos decorrem das operações normais das sociedades, as quais seguem os critérios específicos da legislação vigente e a elas aplicável.

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

Lucro Líquido

Na comparação entre os anos de 2008 e 2009, notamos que o incremento tanto no lucro líquido, quanto na margem líquida é muito significativo. O lucro líquido de 2009 foi 85% superior ao lucro de 2008, passando de R\$ 33,8 milhões para R\$ 62,5 milhões em 2009. Em relação à margem líquida o diferencial entre 2009 e 2008 é 11,9 p.p. superior para 2009, com 43,3%. Esse crescimento significativo é decorrente do crescimento da base do portfólio, diminuição da vacância dos empreendimentos e aperfeiçoamento da gestão.

BALANÇO PATRIMONIAL

20011 x 2010 x 2009

Em R\$ mil

Balanço Patrimonial referente ao Exercício Findo em 31 de Dezembro de 2011 comparado com 2010

Ativo Circulante

Disponibilidades e Aplicações Financeiras

As disponibilidades e aplicações financeiras totalizaram R\$ 341,0 milhões em 31 de dezembro de 2010, principalmente em As disponibilidades e aplicações financeiras totalizaram R\$ 353,2 milhões em 31 de dezembro de 2011. Estes recursos serão utilizados para investimentos nos projetos em nosso pipeline, e também novas oportunidades.

As aplicações financeiras representaram 25% dos ativos totais.

Estoque

Os imóveis a comercializar encerram o semestre com saldo de R\$ 396,5 milhões, valor em linha com estratégia da Companhia de investir no desenvolvimento e aquisição de propriedades comerciais, administração destas e, posteriormente, desinvestimento para busca de novas oportunidades.

Propriedades de Investimento

As propriedades de investimento são compostas conforme abaixo, contabilizadas ao montante no custo histórico incorrido.

Propriedades de Investimento	Em R\$ Milhares	
	2010	2011
Edifícios Corporativos	302.492	298.165
Condomínios Logísticos	50.058	49.619
Shoppings	108.179	161.124
Outros	21.688	21.304
Total	482.417	530.212

Passivo

Empréstimos e Financiamentos – Circulante e Não Circulante

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

A dívida líquida totalizou R\$ 329,7 milhões em 31 de dezembro de 2011, um aumento de 40% em relação ao ano anterior (2010), explicado pelo aumento das captações e despesas financeiras com juros. O nível de endividamento líquido atual da companhia é de 1,89 vezes o EBITDA; posição que dá bastante conforto ao plano de crescimento da Companhia.

A próxima tabela detalha o cálculo da Dívida Líquida:

Dívida Líquida (R\$ mil)	31/12/2010	31/12/2011
Endividamento	576.919	682.909
Financiamentos e Empréstimos	250.285	328.076
Debêntures	319.753	361.152
Partes Relacionadas	(3.597)	(6.319)
Ajustes das operações financeiras pela Lei 11.638	10.478	-
Disponibilidades	341.025	353.247
Caixa, Investimentos e Valores Mobiliários	341.025	353.247
Dívida Líquida	235.894	329.662
Dívida Líquida / EBITDA	1,49x	1,89x

Em dezembro de 2011, a CCP possuía três empréstimos bancários e quatro financiamentos contratados, conforme demonstrados abaixo:

Dívida Corporativa					
Agente Financeiro	Tipo	Montante R\$ (Mil)	Remuneração	Juros	Vencimento
ABN Amro	Cédula de Crédito	205.491	109% do CDI a.a.	Pagamento em Ago/12	Agosto / 2012
Bradesco	Cédula de Crédito	15.000	CDI + 0,81% a.a.	Trimestral	Dezembro / 2013
Bradesco	Debêntures	300.000	CDI + 0,81% a.a.	Mensal ⁽¹⁾	Março / 2018
Total		520.491			

⁽¹⁾ Pagamento de juros mensal, após 24 meses de carência

Patrimônio Líquido

O Patrimônio Líquido da Companhia encerrou 2011 com R\$ 513,5 milhões por conta de lucros acumulados no período.

A Companhia está vinculada à arbitragem da Câmara de Arbitragem do Mercado, conforme Cláusula Compromissória constante de seu Estatuto Social (capítulo X – artigo 59).

Demais contas

As demais contas do balanço patrimonial da Companhia não abordadas nas análises sofreram variações normais do curso dos negócios da Companhia ou não possuem relevância face ao total do balanço patrimonial consolidado.

Balanço Patrimonial referente ao Exercício Findo em 31 de Dezembro de 2010 comparado com 2009

Ativo Circulante

Disponibilidades e Aplicações Financeiras

As disponibilidades e aplicações financeiras totalizaram R\$ 341,0 milhões em 31 de dezembro de 2010, principalmente em decorrência da entrada de recursos da emissão de debêntures da companhia no valor de R\$ 300 milhões neste ano. Estes recursos serão destinados para reforço do capital de giro, alongamento do perfil da dívida da Companhia e investimento em novos projetos.

As aplicações financeiras representaram 27,7% dos ativos totais, observado no Balanço de 31 de dezembro de 2010.

Estoque

Os imóveis a comercializar encerram o ano com saldo de R\$ 262,4 milhões, 71% acima de 2009, refletindo a aquisição de novos terrenos para desenvolvimento, conforme mencionado anteriormente, bem como investimentos realizados nos projetos atuais. O valor está em linha com estratégia da

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

Companhia de investir no desenvolvimento e aquisição de propriedades comerciais, administração destas e, posteriormente, desinvestimento para busca de novas oportunidades.

De acordo com as novas práticas contábeis, conforme mencionada no item 10.4 deste formulário, (lei 11.941/09), as propriedades após 12 meses de locação estabilizada são reclassificadas para a conta de imobilizado que posteriormente, em 2010, passarão denominar-se Propriedade para Investimento

Propriedades de Investimento

As propriedades de investimento são compostas conforme abaixo, contabilizadas ao montante no custo histórico incorrido.

Propriedades de Investimento	R\$ mil
Edifícios Corporativos	302,5
Condomínios Logísticos	50,1
Shoppings	108,2
Outros	21,7
Saldo em 31 de dezembro de 2010	482,4

Passivo

Empréstimos e Financiamentos – Circulante e Não Circulante

A dívida líquida totalizou R\$ 235,9 milhões ao final ano de 2010, uma redução de 2% em relação ao trimestre anterior (3T10), explicado pela amortização de R\$ 5,0 milhões de principal de um de nossos empréstimos e também pelo caixa e disponibilidades que sofreram aumento no período conforme explicado anteriormente. O nível de endividamento líquido atual da companhia é de 1,88 vezes o EBITDA dos últimos 12 meses; menor em relação a média do mercado imobiliário.

A próxima tabela detalha o cálculo da Dívida Líquida, o ajuste pela nova Lei 11.638 e as dívidas existentes no Balanço da Companhia.

Dívida Líquida (R\$ mil)	12M09	9M10	12M10
Endividamento	234.887	564.564	576.919
Financiamentos e Empréstimos	233.414	248.912	250.285
Debêntures	-	310.805	319.753
Partes Relacionadas	(3.098)	(3.377)	(3.597)
Ajustes das operações financeiras pela Lei 11.638	4.571	8.224	10.478
Disponibilidades	52.781	323.528	341.025
Caixa, Investimentos e Valores Mobiliários	52.781	323.528	341.025
Dívida Líquida	182.106	241.036	235.894
Dívida Líquida Ajustada (sem ajustes da Lei 11.638)	177.535	232.812	225.416
Dívida Líquida / EBITDA LTM ⁽¹⁾	1,64x	1,99x	1,88x
Dívida Líquida Ajustada / EBITDA LTM ⁽¹⁾ (sem ajustes da Lei 11.638)	1,60x	1,92x	1,80x

⁽¹⁾ EBITDA dos últimos 12 meses

Para o cálculo da Dívida Líquida, foram incorporados os ajustes previstos na Lei 11.638, que determina que as operações financeiras sejam marcadas a mercado. Desse modo, calculou-se, para efeito de comparações, a Dívida Líquida Ajustada, que não incorpora estas marcações, pois estas não possuem efeito caixa. A Dívida Líquida Ajustada totalizava, em 31 de dezembro de 2010, R\$ 225,4 milhões.

Atualmente, a CCP possui três empréstimos contratados, conforme demonstrados abaixo:

Agente Financeiro	Tipo	Montante R\$ (Mil)	Remuneração	Juros	Vencimento
ABN Amro	Cédula de Crédito	R\$ 205.491	109% do CDI a.a.	Pagamento em Ago/12	Agosto / 2012
Bradesco	Cédula de Crédito	R\$ 15.000	CDI + 0,81% a.a.	Trimestral	Dezembro / 2013
Bradesco	Debêntures	R\$ 300.000	CDI + 0,81% a.a.	Mensal ⁽¹⁾	Março / 2018
Total		R\$ 520.491	CDI + 1,0% a.a. ⁽²⁾		

⁽¹⁾ Pagamento de juros mensal, após 24 meses de carência

⁽²⁾ Custo médio

Patrimônio Líquido

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

O Patrimônio Líquido da Companhia encerrou o 4º trimestre de 2010 com R\$ 469,7 milhões por conta de lucros acumulados no período.

A Companhia está vinculada à arbitragem da Câmara de Arbitragem do Mercado, conforme Cláusula Compromissória constante de seu Estatuto Social (capítulo X – artigo 59).

Demais contas

As demais contas do balanço patrimonial da Companhia não abordadas nas análises sofreram variações normais do curso dos negócios da Companhia ou não possuem relevância face ao total do balanço patrimonial consolidado.

Balanço Patrimonial referente ao Exercício Findo em 31 de Dezembro de 2009 comparado com 2008

Ativo Circulante

Disponibilidades e Aplicações Financeiras

As disponibilidades e aplicações financeiras totalizaram R\$ 52,8 milhões em 31 de dezembro de 2009, valor abaixo do observado de R\$ 65,4 milhões 31 de dezembro de 2009. Mantendo-se estável no trimestre.

As aplicações financeiras representaram cerca de 7% dos ativos totais, observado no Balanço de 31 de dezembro de 2009.

Contas a receber

A linha *Contas a receber* de clientes passou de R\$12,0 milhões em 2008 para R\$29,3 milhões em função do aumento da carteira de locação, e também pelo nova metodologia de linearização da receita, trazida pela lei 11.941/09.

Imóveis a Comercializar – Circulante e Não circulante

A rubrica de imóveis a comercializar encerrou o ano com saldo de R\$ 159,7 milhões. O valor está em linha com estratégia da Companhia de investir no desenvolvimento e aquisição de propriedades comerciais, administração destas e, posteriormente, desinvestimento para busca de novas oportunidades.

De acordo com as novas práticas contábeis, conforme mencionada no item 10.4 deste formulário, (lei 11.941/09), as propriedades após 12 meses de locação estabilizada são reclassificadas para a conta de imobilizado que posteriormente, em 2010, passarão denominar-se Propriedade para Investimento

Imobilizado

O ativo imobilizado totalizou R\$ 485,1 milhões em 31 de dezembro de 2009, composto, basicamente, pelo investimento imobiliário da sociedade e suas controladas; representando 64% dos ativos totais. Esta rubrica, a partir de 2010 passará ao nome de Propriedades para Investimento, conforme explicado anteriormente.

Passivo

Empréstimos e Financiamentos – Circulante e Não Circulante

A dívida líquida da companhia totalizou R\$ 182,1 milhões ao final do ano de 2009 (R\$ 215,6 milhões em 31 de dezembro de 2008). A redução de 16% em relação ao ano anterior é explicada pela a amortização dos juros acumulados de um dos empréstimos, contraído junto com ao Banco ABN Amro.

O nível de endividamento atual da companhia é de 1,64 vezes o EBITDA do ano de 2009; valor bem moderado em relação a media do mercado imobiliário.

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

A próxima tabela detalha o cálculo da Dívida Líquida, o ajuste pela nova Lei 11.638 e as dívidas existentes no Balanço da Companhia:

Dívida Líquida (R\$ milhões)	12M08	9M09	12M09
Endividamento	281.047	228.192	234.887
Financiamentos e Empréstimos	251.974	227.862	233.414
Partes Relacionadas	(382)	118	(3.098)
Ajustes das operações financeiras pela Lei 11.638	29.455	212	4.571
Disponibilidades	65.366	56.953	52.781
Caixa e Investimentos	65.366	56.953	52.781
Dívida Líquida	215.681	171.239	182.106
Dívida Líquida Ajustada (sem ajustes da Lei 11.638)	186.226	171.027	177.535
Dívida Líquida / EBITDA	2,43x	1,66x	1,64x
Dívida Líquida Ajustada / EBITDA (sem ajustes da Lei 11.638)	2,1x	1,66x	1,60x

Para o cálculo da Dívida Líquida, foram incorporados os ajustes previstos na Lei 11.638, que determina que as operações financeiras sejam marcadas a mercado. Desse modo, calculou-se, para efeito de comparações, a Dívida Líquida Ajustada, que não incorpora estas marcações, pois estas não possuem efeito caixa. A Dívida Líquida Ajustada totalizava, em 31 de dezembro de 2009, R\$ 177,5 milhões.

Contas a pagar por aquisição de imóveis – Circulante e Não Circulante

Contas a pagar por aquisições de imóveis totalizaram R\$ 18,9 milhões em 31 de dezembro de 2009, representando 2,5% dos passivos totais da CCP naquela data (1,8% em 30 de setembro de 2009) e, decorrem, basicamente, de aquisições de terrenos e do custo orçado dos empreendimentos em desenvolvimento pela Companhia.

Patrimônio Líquido

O Patrimônio Líquido da Companhia sofreu uma variação positiva de 18% na comparação ano a ano encerrando o período com R\$ 401,5 milhões por conta de lucros acumulados no período.

A Companhia está vinculada à arbitragem da Câmara de Arbitragem do Mercado, conforme Cláusula Compromissória constante de seu Estatuto Social (capítulo X – artigo 59).

Demais contas

As demais contas do balanço patrimonial da Companhia não abordadas nas análises sofreram variações normais do curso dos negócios da Companhia ou não possuem relevância face ao total do balanço patrimonial consolidado.

Fluxo de Caixa

A Tabela abaixo resume o fluxo de caixa da Companhia para os exercícios e períodos nela indicados:

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

	2008	2009	2010
Caixa líquido proveniente das (aplicados nas) atividades operacionais	30.454	10.522	27.930
Caixa líquido aplicados nas atividades de investimento	(27.983)	(639)	(30.221)
Caixa líquido utilizado pelas atividades de financiamento	9.329	(22.498)	272.499
Aumento (Redução) líquido de caixa e equivalente de caixa	9.276	(12.585)	288.244

Fluxo de Caixa referente ao Exercício Findo em 31 de Dezembro de 2010 comparado com 2009

Atividades Operacionais

Em 2010, o caixa líquido utilizado nas operações totalizou R\$ 27,9 milhões em 2010 em comparação a R\$ 10,5 milhões em 2009, principalmente em decorrência do impacto líquido da redução do saldo de imóveis a comercializar e aumento dos recebíveis.

Atividades de Investimento

O caixa líquido utilizado nas atividades de investimento, inclusive para a aquisição de bens, equipamentos e para novos investimentos, foi de R\$ 30,2 milhões, R\$ 0,6 milhão e R\$28,0 milhões em 2010, 2009 e 2008, respectivamente. Durante o ano de 2009 a empresa investiu um montante reduzido, pois os projetos em desenvolvimento ainda não tiveram suas obras iniciadas.

Atividades de Financiamento

Em 2010, o caixa líquido utilizado pelas atividades de financiamento totalizou - R\$ 272,5 milhões, um aumento significativo em comparação ao caixa reduzido de R\$ 22,5 milhões em 2008. O aumento do caixa líquido utilizado pelas atividades de financiamento da Companhia em 2009 é principalmente decorrente da emissão de debêntures em 2010 de R\$ 300 milhões.

Fluxo de Caixa referente ao Exercício Findo em 31 de Dezembro de 2009 comparado com 2008

Atividades Operacionais

Em 2009, o caixa líquido utilizado nas operações totalizou R\$ 10,5 milhões em 2009 em comparação a R\$ 30,5 milhões em 2008, principalmente em decorrência do impacto líquido da redução do saldo de imóveis a comercializar e aumento dos recebíveis.

Atividades de Investimento

O caixa líquido utilizado nas atividades de investimento, inclusive para a aquisição de bens, equipamentos e para novos investimentos, foi de R\$ 0,6 milhões e R\$ 28,0 milhões em 2009 e 2008. Durante o ano de 2009 a empresa investiu um montante reduzido, pois os projetos em desenvolvimento ainda não tiveram suas obras iniciadas.

Atividades de Financiamento

Em 2009, o caixa líquido gerado pelas atividades de financiamento totalizou - R\$22,5 milhões, um aumento significativo em comparação a R\$ 9,4 milhões em 2008. O aumento do caixa líquido fornecido pelas atividades de financiamento da Companhia em 2009 é principalmente decorrente ao seguinte: (i) amortização de empréstimos e financiamentos no valor de R\$ 42,2 milhões, (ii) redução das despesas financeiras decorrentes do item anterior, e (iii) aumento da geração da caixa por conta do aumento da receita de locação.

Fluxo de Caixa referente ao Exercício Findo em 31 de Dezembro de 2008 comparado com 2007

Atividades Operacionais

Em 2008, o caixa líquido utilizado nas operações totalizou R\$ 30,5 milhões em 2008 e R\$ 102,6 milhões em 2007, principalmente em decorrência do impacto líquido da redução do saldo de imóveis a comercializar e aumento dos recebíveis.

Atividades de Investimento

O caixa líquido utilizado nas atividades de investimento em 2008 foi de R\$28,0, enquanto em 2007 esse valor fechou em R\$ 573,6, essa variação pode ser por conta da operação de cisão que deu início as atividades da Cia.

Atividades de Financiamento

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

O aumento do caixa líquido da Companhia fornecido pelas atividades de financiamento em 2007 é principalmente decorrente do seguinte: (i) de um aumento de capital na constituição, de R\$228,2 milhões; (ii) de aumento de capital por incorporação de R\$102,5 milhões e (iii) contratação de financiamento junto à uma instituição financeira no valor de R\$ 198,3 milhões.

O caixa líquido gerado pelas atividades de financiamento em 2008 totalizou R\$6,8 milhões, uma redução de R\$520,3 milhões, em comparação ao caixa líquido gerado pelas atividades de financiamento em 2007, em função de não ter ocorrido nenhum evento de aumento de capital no período. O caixa líquido gerado em 2008 foi principalmente atribuível a emissão de financiamento de R\$20 milhões junto à instituição financeira, Além disso, distribuímos dividendos na ordem de R\$8,0 milhões e também recomparamos parte de nossas ações no valor de R\$ 4,7 milhões.

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

10.2 Comentários dos diretores sobre: ¹

a. *Resultados das operações da Companhia, em especial:*

(i) *descrição de quaisquer componentes importantes da receita*

	Receita Líquida		
	2009	2010	2011
Locação de imóveis comerciais	125.9	143.2	165.9
Prestação de Serviço	3.7	9.8	15.7
Vendas de Propriedades	19.5	96.7	139.8
Deduções da Receita Bruta	(4.5)	(7.4)	(12.1)
Total Receita Líquida	144.6	242.3	309.3

A Companhia atribui sua geração de receitas a partir da (i) locação de edifícios corporativos de alto padrão, shopping centers, galpões e centros de distribuição. Em menor escala a companhia gera receitas a partir de serviços imobiliários tais como administração de edifícios corporativos e Shopping Centers, e estacionamentos.

(ii) *fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais*

A atividade de vendas de propriedades em 2011 gerou uma receita extraordinária de R\$ 139,8 milhões uma vez que dentro da estratégia da Cia de crescimento do portfólio, faz parte a venda das propriedades quando entendemos ser o momento ideal de seu desinvestimento.

b. *Variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços*

Os principais impactos nas variações de receita entre os exercícios de 2009, 2010 e 2011 são explicados em decorrência de (i) alterações em volumes de locação; vendas de propriedades e incorporação imobiliária e serviços da companhia; (ii) renovação de contratos com reajustes positivos de preço.

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 da Companhia.*

As principais taxas indexadoras presentes no plano de negócios da Companhia são o INCC, IGP-M e CDI:

INCC: a maior parte dos custos da Companhia, e toda a sua carteira de recebimentos de projetos não finalizados são atualizados por este índice.

IGP-M: toda a carteira de recebimentos de projetos finalizados pela Companhia é atualizada por este índice.

CDI: Todas as aplicações financeiras e endividamento da Companhia são atrelados ao CDI.

Taxas de cambio: A Companhia não possui dívidas ou valores a receber denominados em moeda estrangeira.

Adicionalmente, nenhum dos custos relevantes da Companhia é denominado em moeda estrangeira.

¹ Quando da apresentação anual do formulário de referência, as informações devem se referir às 3 últimas demonstrações financeiras de encerramento do exercício social. Quando da apresentação do formulário de referência por conta do pedido de registro de distribuição pública de valores mobiliários, as informações devem se referir às 3 últimas demonstrações financeiras de encerramento do exercício social e às últimas informações contábeis divulgadas pela Companhia. Sempre que possível, os diretores devem comentar também neste campo sobre as principais tendências conhecidas, incertezas, compromissos ou eventos que possam ter um efeito relevante nas condições financeiras e patrimoniais do emissor, e em especial, em seu resultado, sua receita, sua lucratividade, e nas condições e disponibilidade de fontes de financiamento.

10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs**10.3 Comentários dos Diretores sobre os efeitos relevantes que os eventos abaixo tenham causado ou se espera que venham a causar nas demonstrações financeiras da Companhia e em seus resultados*****a. Introdução ou alienação de segmento operacional***

Não houve introdução ou alienação de segmentos operacionais da Companhia não refletida nas demonstrações financeiras.

b. Constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Não houve aquisição ou alienação de participação societária não refletida nas demonstrações financeiras.

c. Eventos ou operações não usuais

Não houve evento ou operação não usual não refletida nas demonstrações financeiras.

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

10.4 Comentários dos diretores sobre ¹

a. *Mudanças significativas nas práticas contábeis*

Durante os anos de 2008 e 2009 viemos adequando as nossas demonstrações contábeis de acordo com as Leis 11.638/07 de 2007 e 11.941/09 de 2009. Esta mudança visa adequar as normas contábeis brasileiras ao padrão internacional IFRS, que será plenamente adotado nas demonstrações referentes ao exercício de 2012.

Nesta fase de mudança, foram divulgados diversos pronunciamentos contábeis que adicionam novas normas contábeis, onde algumas dessas geraram impactos nas nossas demonstrações de 2008 e 2009 e outras gerarão efeitos em 2011 reportadas neste relatório, conforme abaixo:

Efeitos reconhecidos em 2009

Linearização das Receitas: passamos a registrar o procedimento de linearização das receitas a partir dos contratos de locação assinados em 2009. A análise dos efeitos deste procedimento em relação aos anos anteriores não geraram efeitos relevantes. Este procedimento visa linearizar as receitas de locação durante o prazo de vigência do contrato, diluindo o efeito das carências financeiras concedidas comumente neste tipo de contrato.

Efeitos a serem reconhecidos em 2010 e 2011

Propriedade para Investimento: Esta é mudança mais significativa para nossa atividade, que entrará em vigor a partir do primeiro trimestre de 2010, introduzindo no nosso balanço patrimonial um conceito inexistente até então. As propriedades de nossos ativos que são utilizadas para auferir receita de arrendamento mercantil (locação), passam a ser classificadas como Propriedade para Investimento, ao invés da conta de imobilizado utilizada anteriormente. Com isto, passam a refletir a realidade de nosso negócio, onde os ativos de nosso portfólio têm um papel muito mais parecido com a conta de estoque, pois podem ser vendidos a qualquer tempo, do que um imobilizado. Dentro de nosso critério de classificação, as propriedades com mais de 12 meses de renda estabilizada são classificadas nesta categoria, excetuando-se os casos onde o período de venda já é determinado.

Avaliação das propriedades ao valor justo: No mesmo pronunciamento do item acima, foi introduzido a avaliação do valor justo do ativo. Em linhas gerais, visa adequar a realidade econômica dos ativos da companhia ao balanço patrimonial. Entendendo que o valor efetivo de um ativo é determinado precisamente no momento de sua alienação, optamos por não incorporar o montante da avaliação ao valor justo aos nossos ativos. Não obstante, buscando estar em linha com as melhores práticas de governança corporativa, desde 2007 divulgamos a mercado uma avaliação de nosso portfólio de propriedades realizada por uma entidade independente. (vide item avaliação de portfólio). Quando o valor justo é aplicado nas demonstrações, realiza-se o teste de "impairment" onde se busca avaliar se o valor contábil de cada ativo está sobrevalorizado sobre o valor econômico do mesmo.

Contrato de Construção do Setor Imobiliário: Sem efeito nas nossas demonstrações neste momento, porém quando ocorrer a venda de imóveis que ainda estejam no período de construção, o reconhecimento de sua receita e custo dar-se-ão somente na data da entrega das unidades, ao invés da metodologia de evolução financeira utilizada atualmente.

Destacamos a seguir os principais pronunciamentos que impactaram as demonstrações contábeis e as notas explicativas da Companhia:

CPC 00 - Estrutura Conceitual para a Elaboração e Apresentação das Demonstrações Financeiras, aprovada pela Deliberação CVM nº 539, de 14 de março de 2008;

CPC 01 - Redução ao Valor Recuperável dos Ativos, aprovado pela Deliberação CVM nº 527, de 1º de novembro de 2007;

CPC 03 - Demonstração dos Fluxos de Caixa, aprovado pela Deliberação CVM nº 547, de 13 de agosto de 2008;

CPC 04 - Ativo Intangível, aprovado pela Deliberação CVM nº 553, de 12 de novembro de 2008;

CPC 05 - Divulgação sobre Partes Relacionadas, aprovado pela Deliberação CVM nº 560, de 11 de dezembro de 2008;

CPC 08 - Custos de Transação e Prêmios na Emissão de Títulos e Valores Mobiliários, aprovado pela Deliberação CVM nº 556, de 12 de novembro de 2008;

CPC 09 - Demonstração do Valor Adicionado, aprovado pela Deliberação CVM nº 557, de 12 de novembro de 2008;

CPC 12 - Ajuste a Valor Presente, aprovado pela Deliberação CVM nº 564, de 17 de dezembro de 2008;

CPC 13 - Adoção Inicial da Lei nº 11.638/07 e da Medida Provisória nº 449/08, aprovado pela Deliberação CVM nº 565, de 17 de dezembro de 2008;

CPC 14 - Instrumentos Financeiros: Reconhecimento, Mensuração e Evidenciação, aprovado pela Deliberação CVM nº 566, de 17 de dezembro de 2008;

OCPC - 01 – Entidades de incorporação imobiliária, aprovado pela Deliberação CVM nº 561, de 17 de dezembro de 2008.

Os pronunciamentos elencados a seguir serão aplicáveis em 2010, inclusive os saldos de 2009 que serão apresentados para fins de comparação:

¹ Quando da apresentação anual do formulário de referência, as informações devem se referir aos 3 últimos exercícios sociais. Quando da apresentação do formulário de referência por conta do pedido de registro de distribuição pública de valores mobiliários, as informações devem se referir aos 3 últimos exercícios sociais e ao exercício social corrente.

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

CPC 15 – Combinação de negócios: Determina o tratamento contábil em combinação de negócios quanto ao reconhecimento e mensuração de ativos adquiridos e passivos assumidos, ágio por expectativa de rentabilidade futura ("goodwill") e as informações mínimas a serem divulgadas pela Companhia nestas operações.

CPC 17 – Contratos de construção: Tratamento contábil de receitas e custos associados aos contratos de construção.

CPC 18 – Investimentos em Coligada e Controlada: Determina como devem ser contabilizados os investimentos em coligadas nas demonstrações contábeis individuais e consolidadas do investidor e em controladas nas demonstrações contábeis da controladora.

CPC 19 - Investimento em empreendimento controlado em conjunto (Joint Venture): Determina como contabilizar as participações em empreendimentos controlados em conjunto (joint ventures) e na divulgação dos ativos, passivos, receitas e despesas desses empreendimentos nas demonstrações contábeis dos investidores.

CPC 20 - Custos de Empréstimos: Tratamento de custos de empréstimos e a possibilidade de inclusão no ativo quando atribuíveis à aquisição, construção ou produção de um ativo.

CPC 22 - Informações por Segmento: Especifica formas de divulgação de informações sobre seus segmentos operacionais nas informações financeiras anuais que permitam aos usuários das demonstrações contábeis avaliarem a natureza e os efeitos financeiros das atividades de negócio nos quais está envolvida e os ambientes econômicos em que opera.

CPC 23 - Políticas Contábeis, Mudança de Estimativa e Retificação de Erro: Define critérios para a seleção e a mudança de políticas contábeis, juntamente com o tratamento contábil e divulgação de mudança nas políticas contábeis, a mudança nas estimativas contábeis e a retificação de erro.

CPC 24 - Evento Subsequente: Determina quando a entidade deve ajustar suas demonstrações contábeis com respeito a eventos subsequentes e as informações que a entidade deve divulgar sobre a data em que é concedida a autorização para emissão das demonstrações contábeis sobre os eventos subsequentes ao período contábil a que se referem essas demonstrações.

CPC 25 - Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes: Estabelece que sejam aplicados critérios de reconhecimento e bases de mensuração apropriada a provisões e a passivos e ativos contingentes e que seja divulgada informação suficiente nas notas explicativas para permitir que os usuários entendam a sua natureza, oportunidade e valor.

CPC 26 – Apresentação das demonstrações contábeis. Define a base para apresentação das demonstrações contábeis para assegurar a comparabilidade tanto com as demonstrações contábeis de períodos anteriores da mesma entidade quanto com as demonstrações contábeis de outras entidades e introduz a demonstração do resultado abrangente como demonstração contábil obrigatória.

CPC 27 - Ativo Imobilizado: Estabelece o tratamento contábil para ativos imobilizados no que tange o reconhecimento, mensuração, depreciação e as perdas por desvalorização.

CPC 28 - Propriedade para Investimento: Tratamento contábil de propriedades para investimento e respectivos requisitos de divulgação.

CPC 30 – Receita: Estabelece o tratamento contábil de receitas provenientes de certos tipos de transações e eventos.

CPC 31 - Ativo Não Circulante Mantido para Venda e Operação: Estabelece a contabilização de ativos não circulantes mantidos para venda (colocados à venda) e a apresentação e a divulgação de operações descontinuadas.

CPC 32 - Tributos sobre o Lucro: Prescreve o tratamento contábil de todas as formas de tributos sobre o lucro.

CPC 33 - Benefícios a Empregados: Estabelece a contabilização e a divulgação dos benefícios concedidos aos empregados.

ICPC-02 - Contrato de construção do setor imobiliário

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**b) Efeitos significativos nas práticas contábeis.****Pronunciamentos contábeis**

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. Entrará em vigor a partir de 1º de janeiro de 2013.
IFRS 9 - Instrumentos Financeiros – Classificação e Mensuração	O IFRS 9 na forma como foi emitido reflete a primeira fase do trabalho do IASB na substituição do IAS 39 e refere-se à classificação e mensuração dos ativos e passivos financeiros conforme estabelece o IAS 39. A norma entrará em vigor para os períodos anuais iniciando em ou a partir de 1º de janeiro de 2013.
IFRS 10 – Demonstrações Financeiras Consolidadas	O IFRS 10 substitui as partes do IAS 27 Demonstrações Financeiras Consolidadas e Individuais que se referem ao tratamento contábil das demonstrações financeiras consolidadas. Inclui também os pontos levantados no SIC-12 Consolidação — Entidades para Fins Especiais – Envolvimento com Outras Entidades. Esta norma entrará em vigor para os períodos anuais iniciando em ou a partir de 1º de janeiro de 2013.
IFRS 11 – Acordos em Conjunto	Emitido em maio de 2011. A norma provê uma abordagem mais realista para acordos em conjunto ao focar nos direitos e obrigações do acordo ao invés de sua forma jurídica. Há dois tipos de acordos em conjunto: (i) operações em conjunto; e (ii) controle compartilhado. O método de consolidação proporcional não será mais permitido com controle em conjunto. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013.
IFRS 12 - Divulgação sobre Participações em Outras Entidades	Trata das exigências de divulgação para todas as formas de participação em outras entidades, incluindo acordos conjuntos, associações, participações com fins específicos e outras participações não registradas contabilmente. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013.
IFRS 13 - Mensuração de Valor Justo	Emitido em maio de 2011. O objetivo do IFRS 13 é aprimorar a consistência e reduzir a complexidade da mensuração ao valor justo, fornecendo uma definição mais precisa e uma única fonte de mensuração do valor justo e suas exigências de divulgação para uso em IFRS. As exigências, que estão bastante alinhadas entre IFRS e US GAAP, não ampliam o uso da contabilização ao valor justo, mas fornecem orientações sobre como aplicá-lo quando seu uso já é requerido ou permitido por outras normas IFRS ou US GAAP. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013.
ED/2011/06 - A revision of ED/2010/06 Revenue from contracts with customers	Em novembro de 2011, o IASB emitiu o ED/2011/06 – A revision of ED/2010/06 Revenue from contracts with customers ("ED") que está em período de audiência pública até o dia 13 de março de 2012, para receber comentários (comment letters), evidenciando a relevância e diversidade de opiniões sobre os assuntos apresentados no ED nas diversas jurisdições participantes. Dentre esses assuntos, está aquele referente ao reconhecimento de receita na atividade de incorporação imobiliária. O IASB pautou a discussão de um tópico do IFRIC 15 referente ao esclarecimento sobre a transferência contínua de controle. A expectativa dos agentes de mercado brasileiro é que o produto dessa reunião possibilite um direcionamento mais efetivo quanto ao entendimento do IASB sobre a questão.

c. Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

Não há.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

10.5 Políticas contábeis críticas adotadas pela Companhia, explorando, em especial, 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, custos de recuperação ambiental, critérios para teste de recuperação de ativos e instrumentos financeiros

As demonstrações financeiras consolidadas preparadas conforme as Normas Internacionais de Relatório Financeiro (IFRS) aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária no Brasil, que compreendem as disposições contidas na Lei das Sociedades por Ações - Lei nº 6.404/76 alteradas pelas Leis nº 11.638/07 e 11.941/09, as normas estabelecidas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), os pronunciamentos, nas orientações e nas interpretações emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC);

As demonstrações financeiras individuais da controladora foram preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil (BRGAAP). Essas práticas diferem do IFRS, aplicável às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas pelo método de equivalência patrimonial, enquanto que para fins de IFRS seria custo ou valor justo.

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

Adicionalmente, tendo em vista o acelerado crescimento da Companhia e o formato de desenvolvimento de seus projetos imobiliários através de sociedades de propósito específico, a Companhia decidiu implementar, no ano de 2009, o Sistema SAP de informações gerenciais, de modo a melhorar seus controles internos.

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

O processo de certificação e a auditoria dos controles internos sobre as demonstrações contábeis relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011 da Companhia ainda não foram concluídos. Existem exames de certificação referentes aos controles internos sobre a preparação das demonstrações contábeis preparadas de acordo com as práticas contábeis brasileiras (BR GAAP) razão pela qual a carta acima referida não foi emitida até a presente data. Assim que o processo de certificação for concluído pelos auditores independentes, incluiremos os comentários da Diretoria da Companhia sobre as deficiências e recomendações de melhorias consolidadas, reportadas pelos referidos auditores e relativos à auditoria das demonstrações contábeis do último exercício auditado.

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

10.7 Comentários dos diretores caso a Companhia já tenha feito oferta pública¹

Não aplicável

¹ Quando da apresentação anual do formulário de referência, as informações devem se referir aos 3 últimos exercícios sociais. Quando da apresentação do formulário de referência por conta do pedido de registro de distribuição pública de valores mobiliários, as informações devem se referir aos 3 últimos exercícios sociais e ao exercício social corrente.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

10.8 Descrição pelos diretores dos itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia¹

a. Os ativos e passivos detidos pela Companhia, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (off-balance sheet items)

Não existem ativos e passivos detidos pela Companhia que não aparecem em seu balanço patrimonial.

b. Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Não existem outros itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia.

¹ Quando da apresentação anual do formulário de referência, as informações devem se referir às últimas demonstrações financeiras de encerramento do exercício social. Quando da apresentação do formulário de referência por conta do pedido de registro de distribuição pública de valores mobiliários, as informações devem se referir às últimas demonstrações financeiras de encerramento do exercício social e às últimas informações contábeis divulgadas pelo emissor.

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

10.9 Comentários dos diretores em relação a cada um dos itens não evidenciados nas demonstrações financeiras indicados no item 10.8

Não aplicável.