

## **Demonstrações Financeiras**

### **PDG Realty S.A. Empreendimentos e Participações**

31 de dezembro de 2011 com Relatório dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras

## 1. Contexto Operacional

A PDG Realty S.A. Empreendimentos e Participações ("PDG Realty") e suas controladas e coligadas (referidas em conjunto como "Companhia") têm por objetivo social: (a) participação em outras sociedades que atuem no setor imobiliário, na qualidade de acionista, quotista, consorciada, ou por meio de outras modalidades de investimentos, como a subscrição ou aquisição de debêntures, bônus de subscrição ou outros valores mobiliários emitidos por sociedades atuantes no setor imobiliário; (b) prestação de serviços de cobrança de recebíveis; (c) aquisição de imóveis para renda; (d) aquisição de imóveis para incorporação imobiliária; e (e) incorporação imobiliária.

Constituída como uma "Sociedade" anônima domiciliada no Brasil, as ações da Companhia são negociadas na BM&FBOVESPA. A sede social da Companhia está localizada na Praia de Botafogo, 501, Conjunto 203, Torre Pão de Açúcar – Rio de Janeiro – RJ.

Alguns dos empreendimentos de incorporação imobiliária da Companhia são estruturados por meio de sociedades controladas. A participação de terceiros nas controladas é realizada por meio de participações em Sociedades de Propósito Específicos (SPEs).

Em 03 de maio de 2010, conforme comunicado ao mercado, a Companhia celebrou o Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações da AGRE Empreendimentos Imobiliários S.A. O Protocolo e Justificação, cuja celebração pelos diretores das Companhias foi precedida pela aprovação, em 30 de abril de 2010 e nesta data, dos Conselhos de Administração da PDG e da AGRE, respectivamente, prevêem a incorporação das ações da AGRE pela Companhia, com o objetivo de tornar a AGRE uma subsidiária integral da PDG, nos termos do artigo 252 da Lei nº 6.404/76 ("Lei das S.A."). Em 10 de junho de 2010, foi aprovada a Incorporação de Ações, tendo sido atribuída aos acionistas da AGRE 0,495 (relação de substituição) nova ação ordinária de emissão da Companhia para cada ação ordinária de emissão da AGRE incorporada, totalizando uma emissão de 148.500.001 novas ações ordinárias pela Companhia e um consequente aumento no capital social de R\$ 2.298.963.

## 1. Contexto Operacional – Continuação

Em 04 de novembro de 2010, foi realizada a oferta primária de ações ("IPO") da TGLT na Bolsa de Comércio de Buenos Aires, inclusive com a emissão de Global Depositary Receipts negociados nos Estados Unidos da América, cada um representando 5 ações.

Com a emissão das novas ações, a TGLT recebeu o equivalente em pesos argentinos a US\$ 55.000.000 (cinquenta e cinco milhões de dólares), recursos suficientes para a TGLT implementar seu atual plano de negócios.

Anteriormente ao IPO, a Companhia aumentou sua participação para 41,54% com a transferência de participação em projetos que desenvolve em conjunto com a TGLT. Após o IPO, a Companhia passou a deter 27,18% do capital social da TGLT.

Todos os valores apresentados nestas demonstrações financeiras estão expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outro modo.

A emissão destas demonstrações financeiras da Companhia foi autorizada em 02 de abril de 2012.

## **2. Políticas Contábeis**

### **2.1. Declaração de conformidade**

As demonstrações financeiras consolidadas da Companhia compreendem as demonstrações financeiras da PDG Realty e de suas controladas e controladas em conjunto, conforme indicadas na Nota 8, referentes aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010.

As demonstrações financeiras da controladora para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010 foram preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil que compreendem as normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e os pronunciamentos, interpretações e orientações do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). As demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil que compreendem as normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), os pronunciamentos, interpretações e orientações do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e estão em conformidade com as normas internacionais de relatório financeiro (International Financial Reporting Standards – IFRS) aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária no Brasil, como aprovadas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC), incluindo a Orientação OCPC 04 - Aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às Entidades de Incorporação Imobiliária Brasileiras - no que diz respeito ao reconhecimento de receitas e respectivos custos e despesas decorrentes de operações de incorporação imobiliária durante o andamento da obra (método da percentagem completada – POC), conforme descrito em maiores detalhes na Nota 2.11.

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

## **2. Políticas Contábeis**

### **2.1. Declaração de conformidade - Continuação**

As demonstrações financeiras individuais apresentam a avaliação dos investimentos em controladas e controladas em conjunto pelo método da equivalência patrimonial, de acordo com a legislação brasileira vigente. Dessa forma, essas demonstrações financeiras individuais não são consideradas em conformidade com o IFRS, que exige a avaliação desses investimentos nas demonstrações separadas da controladora pelo seu valor justo ou pelo custo.

### **2.2. Base de apresentação**

Na preparação das demonstrações financeiras são adotadas premissas para o reconhecimento das estimativas para registro de certos ativos, passivos e outras operações como: provisões para contingências, provisão para créditos de liquidação duvidosa, vida útil dos bens do imobilizado, custo orçado dos empreendimentos em construção, estimativas do valor justo das propriedades para investimento, avaliação da realização de crédito fiscal diferido ativo decorrente de prejuízo fiscal e base negativa de exercícios anteriores, classificação de curto e longo prazo, entre outros. Os resultados a serem apurados, quando da concretização dos fatos que resultaram no reconhecimento destas estimativas, poderão ser diferentes dos valores reconhecidos nas presentes demonstrações financeiras.

Os valores contábeis de ativos e passivos reconhecidos que representam itens objeto de hedge a valor justo que, alternativamente, seriam contabilizados ao custo amortizado, são ajustados para demonstrar as variações nos valores justos atribuíveis aos riscos que estão sendo objeto de hedge.

A Administração monitora e revisa tempestivamente estas estimativas e suas premissas pelo menos, anualmente.

### **2.3. Apresentação das informações por segmento**

As informações por segmento operacional são apresentadas de modo consistente com os relatórios gerenciais da Administração para acompanhamento dos negócios da Companhia.

## **2. Políticas Contábeis - Continuação**

### **2.4. Ativos e Passivos Financeiros**

Os ativos financeiros são classificados a valor justo por meio do resultado, empréstimos e recebíveis, investimentos mantidos até o vencimento, ativos financeiros disponíveis para venda ou derivativos classificados como instrumentos de hedge eficazes, conforme a situação. A Companhia determina a classificação dos seus ativos financeiros no momento do seu reconhecimento inicial, quando ele se torna parte das disposições contratuais do instrumento.

Os ativos financeiros são reconhecidos inicialmente ao valor justo, acrescidos, no caso de investimentos não designados a valor justo por meio do resultado, dos custos de transação que sejam diretamente atribuíveis à aquisição do ativo financeiro.

Os ativos financeiros da Companhia incluem caixa e equivalentes de caixa, aplicações financeiras, contas a receber de clientes e outras contas a receber, debêntures ativas, empréstimos e financiamentos.

A mensuração subsequente de ativos financeiros depende da sua classificação, que pode ser da seguinte forma:

#### ***Ativos financeiros a valor justo por meio do resultado***

##### **a) Caixa e equivalentes de caixa**

Os equivalentes de caixa são mantidos com a finalidade de atender a compromissos de caixa de curto prazo, e não para investimento ou outros fins. Em conformidade com o CPC 03 (R2) – Demonstração dos fluxos de caixa, a Companhia considera como equivalente de caixa as aplicações financeiras de conversibilidade imediata em montante conhecido de caixa. As aplicações financeiras da Companhia são representadas por fundos DI, Certificados de depósito bancário (CDB), e operações compromissadas (operações com compromisso de recompra), com resgate em prazo inferior a 90 dias da data das respectivas operações.

##### **b) Títulos e valores mobiliários**

Os títulos e valores mobiliários devem ser classificadas nas seguintes categorias: títulos mantidos até o vencimento, títulos disponíveis para venda e títulos para negociação a valor justo reconhecido com contrapartida no resultado (títulos para negociação). A classificação depende do propósito para qual o investimento foi adquirido. Quando o propósito da aquisição do investimento é a aplicação de recursos para obter ganhos de curto prazo, estes são classificados como títulos para negociação; quando a intenção é efetuar aplicação de recursos para manter as aplicações até o vencimento, estes são classificados como títulos mantidos até o vencimento, desde que a Administração tenha a intenção e possua condições financeiras de manter a aplicação financeira até seu vencimento. Quando a intenção, no momento de efetuar a aplicação, não é nenhuma das anteriores, tais aplicações são classificadas como títulos disponíveis para venda.

## **2. Políticas Contábeis - Continuação**

### **2.4. Ativos e Passivos Financeiros – Continuação**

#### ***Ativos financeiros a valor justo por meio do resultado - Continuação***

##### **b) Títulos e valores mobiliários - Continuação**

Quando aplicável, os custos incrementais diretamente atribuíveis à aquisição de um ativo financeiro são adicionados ao montante originalmente reconhecido, exceto pelos títulos para negociação, os quais são registrados pelo valor justo com contrapartida no resultado.

Os títulos e valores mobiliários da Companhia são classificados como ativos financeiros a valor justo por meio do resultado - disponíveis para negociação, e estão registradas pelo valor original acrescido dos rendimentos auferidos até as datas de encerramento das demonstrações financeiras, apurados pelo critério pró-rata, que equivalem aos seus valores de mercado. A abertura desses títulos está na Nota 4.

#### ***Recebíveis e Empréstimos***

##### **c) Contas a receber de clientes**

São apresentadas pelo valor nominal ou de realização, sujeitos ao ajuste a valor presente (AVP), indicado na Nota 5, incluindo atualizações monetárias e juros, quando aplicável. A Companhia constitui provisão para crédito de liquidação duvidosa para valores cuja recuperação é considerada remota, em montante considerado suficiente pela Administração. As estimativas utilizadas para a constituição de provisão para créditos de liquidação duvidosa são baseadas nos contratos que são considerados de difícil realização e para os quais não há garantias reais, que no caso da Companhia está diretamente ligado à transferência da unidade imobiliária ao comprador.

A variação monetária e os rendimentos sobre o saldo de contas a receber das unidades em fase de construção são registrados no resultado do exercício como "Receitas de incorporação imobiliária". Após o período de construção, os juros são contabilizados como "Receitas Financeiras".

#### **Passivos financeiros**

Passivos financeiros são classificados como passivos financeiros a valor justo por meio do resultado, empréstimos e financiamentos, ou como derivativos classificados como instrumentos de hedge, conforme o caso. A Companhia determina a classificação dos seus passivos financeiros no momento do seu reconhecimento inicial.

Passivos financeiros são inicialmente reconhecidos a valor justo e, no caso de empréstimos e financiamentos, são acrescidos do custo da transação diretamente relacionado.

Os passivos financeiros da Companhia incluem principalmente contas a pagar a fornecedores, outras contas a pagar, empréstimos e financiamentos,

instrumentos financeiros derivativos, custos e prêmios na emissão de títulos e valores mobiliários e obrigações por aquisição de imóveis.



## **2. Políticas Contábeis - Continuação**

### **2.4. Ativos e Passivos Financeiros – Continuação**

#### ***Recebíveis e Empréstimos - Continuação***

##### **d) Instrumentos financeiros passivos e derivativos**

Os instrumentos financeiros somente são reconhecidos a partir da data em que a Companhia se torna parte das disposições contratuais dos mesmos. Quando reconhecidos, são inicialmente registrados ao seu valor justo acrescido dos custos de transação que sejam diretamente atribuíveis à sua aquisição ou emissão, quando aplicável. Sua mensuração subsequente ocorre a cada data de balanço de acordo com as regras estabelecidas e características de cada tipo de ativos e passivos financeiros.

##### **Classificação como dívida ou patrimônio**

Instrumentos de dívida ou instrumentos patrimoniais são classificados de uma forma ou de outra de acordo com a substância dos termos contratuais.

##### **Empréstimos e financiamentos, certificados de recebíveis imobiliários (CRI's) e debêntures**

De acordo com o CPC 38 – Instrumentos Financeiros Reconhecimento e Mensuração, após reconhecimento inicial, empréstimos e financiamentos sujeitos a juros são mensurados subsequentemente pelo custo amortizado, utilizando o método da taxa de juros efetivos. Ganhos e perdas são reconhecidos na demonstração do resultado no momento da baixa dos passivos, bem como durante o processo de amortização pelo método da taxa de juros efetivos.

Os empréstimos e financiamentos estão atualizados pelas variações monetárias, acrescidos dos respectivos encargos contratuais incorridos até a data do balanço. As debêntures estão atualizadas em conformidade com os índices previstos nos contratos até a data do balanço.

A Companhia liquida financeiramente cessão de créditos de recebíveis imobiliários para a securitização e emissão de CRIs. Essa cessão possui direito de regresso contra a Companhia e, dessa forma, o contas a receber cedido é mantido contabilizado no balanço patrimonial em contrapartida ao valor recebido antecipadamente registrado no passivo circulante e não circulante.

##### **Custos de transação e prêmios na emissão de títulos e valores mobiliários**

A Companhia apresenta as dívidas pelo valor captado deduzido dos custos de transação, descontos e prêmios incorridos, conforme CPC 08 (R1) - Custos de Transação e Prêmios na Emissão de Títulos e Valores Mobiliários.

##### **e) Obrigações por aquisição de imóveis**

As obrigações estabelecidas contratualmente para aquisições de terrenos são registradas pelo valor original acrescido, quando aplicável, dos correspondentes encargos e variações monetárias incorridos.



## **2. Políticas Contábeis - Continuação**

### **2.5. Imóveis a Comercializar**

#### **a) Terrenos, Imóveis em construção e Imóveis concluídos**

Os imóveis em construção ou prontos para serem comercializados são registrados ao custo incorrido de construção que não excede ao seu valor líquido realizável.

O custo compreende: o terreno; materiais; mão-de-obra contratada; e outros custos de construção relacionados, incluindo, o custo financeiro do capital aplicado (encargos financeiros de contas a pagar por aquisição de terrenos, operações de crédito imobiliário incorridos durante o período de construção e os juros de operação de emissão de debênture, os quais são capitalizados na rubrica de “Estoque de imóveis a comercializar” e levados ao resultado da Companhia na proporção dos custos incorridos na rubrica “Custo de bens e/ou serviços vendidos”).

O valor líquido realizável é o preço estimado de venda em condições normais de negócios, deduzidos os custos de execução.

Os terrenos são registrados ao custo de aquisição, acrescidos dos eventuais encargos financeiros gerados pelo seu correspondente contas a pagar.

#### **b) Permutas físicas registradas pelo valor justo**

As permutas físicas na compra de terreno com unidades a serem construídas, são registradas pelo valor justo na data da transação, avaliadas pelo valor de venda das unidades permutadas, contabilizados na rubrica de estoque com contrapartida na rubrica de adiantamentos de clientes, sendo a receita da venda de imóveis reconhecida de acordo com o critério de reconhecimento de receitas descrito na Nota 2.11.

### **2.6. Combinação de negócios – a partir de 1º. de janeiro de 2009**

De acordo com o CPC 15 (R1) - Combinação de negócios, estas operações são contabilizadas utilizando o método de aquisição. O custo de uma aquisição é mensurado pela soma da prestação transferida, avaliada com base no valor justo na data da aquisição, e o valor de qualquer participação de não controladores na adquirida. Para cada combinação de negócio, a adquirente deve mensurar a participação de não controladores na adquirida pelo valor justo ou com base na sua participação nos ativos líquidos identificados na adquirida. Custos diretamente atribuíveis à aquisição devem ser contabilizados como despesa quando incorridos.

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

## **2. Políticas Contábeis - Continuação**

### **2.6. Combinação de negócios – a partir de 1º. de janeiro de 2009 - Continuação**

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

### **2.7. Ativos intangíveis**

De acordo com o CPC 04 (R1) – Ativo Intangível, ativos intangíveis adquiridos separadamente são mensurados ao custo de aquisição e, posteriormente, deduzidos da amortização acumulada e perdas do valor recuperável, quando aplicável. O custo de ativos intangíveis adquiridos em uma combinação de negócios corresponde ao valor justo na data da aquisição.

A vida útil de ativo intangível é avaliada como definida ou indefinida.

Ativos intangíveis com vida útil definida são amortizados ao longo da vida útil econômica e avaliados em relação à perda por redução ao valor recuperável sempre que houver indicação de perda de valor econômico do ativo.

Ativos intangíveis com vida útil indefinida não são amortizados, e sim testados anualmente em relação a perdas por redução ao valor recuperável, individualmente ou no nível da unidade geradora de caixa.

### **2.8. Ajuste a valor presente**

Os elementos integrantes do ativo e passivo, quando decorrentes de operações de curto prazo, se relevantes, e de longo prazo, sem a previsão de remuneração ou sujeitas a: (a) juros pré-fixados; (b) juros notoriamente abaixo do mercado para transações semelhantes; e (c) reajustes somente por inflação, sem juros, são ajustados ao seu valor presente com base em taxa de juros de longo prazo, sendo suas reversões reconhecidas no resultado do exercício na rubrica de “Receita de incorporação imobiliária” no período pré-chaves e na rubrica de “Receitas financeiras” no período pós-chaves.

### **2.9. Provisões**

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

## **2. Políticas Contábeis– Continuação**

### **2.9. Provisões - Continuação**

#### **a) Provisão para garantias**

Os custos com garantias para o período pós-obra fazem parte do custo dos imóveis vendidos. Para empreendimentos com construção própria, a Companhia registra provisão baseada no orçamento e histórico de gastos. Para os empreendimentos em que a Companhia contrata terceiros para a construção, estes assumem a responsabilidade pelas garantias para o período pós-obras.

#### **b) Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro**

##### ***Impostos correntes***

São calculados com base nas alíquotas vigentes de Imposto de Renda Pessoa Jurídica (IRPJ) e de Contribuição Social Sobre o Lucro Líquido (CSLL).

As empresas do grupo que optaram pelo regime de lucro real consideram a compensação de prejuízos fiscais e base negativa de contribuição social, para fins de determinação de exigibilidade. Portanto, as adições ao lucro contábil de despesas temporárias não dedutíveis ou exclusões de receitas temporárias não tributáveis, consideradas para apuração do lucro tributável corrente, geram créditos ou débitos tributários diferidos conforme Nota 17.

Conforme facultado pela legislação tributária, as investidas que tiveram receita bruta anual do exercício imediatamente anterior inferior a R\$ 48.000 optaram pelo regime de lucro presumido. A provisão para imposto de renda é constituída trimestralmente, à alíquota de 15%, acrescido o adicional de 10% (sobre a parcela que exceder R\$ 60 do lucro presumido por trimestre), aplicada sobre a base de 8% das receitas de vendas.

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

A CSLL é calculada à alíquota de 9% sobre a base de 12% das receitas de vendas. As receitas financeiras e demais receitas são tributadas integralmente de acordo com as alíquotas vigentes de IRPJ e CSLL.

O imposto de renda e a contribuição social a recolher em decorrência das diferenças temporárias apuradas entre o regime de caixa adotado fiscalmente e o regime de competência contábil e são registrados no passivo circulante e não circulante, conforme projeção de sua realização. As parcelas de antecipações

de imposto de renda e contribuição social estão apresentadas como redução do imposto a pagar.

***Ativos fiscais diferidos***

Os créditos tributários diferidos, decorrentes de prejuízo fiscal ou base negativa da contribuição social, são reconhecidos somente na extensão em que sua realização seja provável, tendo como base na perspectiva de rentabilidade futura. As antecipações e os valores passíveis de compensação são demonstrados no ativo circulante ou não circulante, de acordo com a previsão de sua realização.

## **2. Políticas Contábeis– Continuação**

### **2.9. Provisões - Continuação**

#### **b) Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro - Continuação**

##### ***Ativos fiscais diferidos - Continuação***

O valor contábil dos impostos diferidos ativos é revisado em cada data do balanço e baixado na extensão em que não é mais provável que lucros tributáveis estarão disponíveis para permitir que todo ou parte do ativo tributário diferido venha a ser utilizado. Impostos diferidos ativos baixados são revisados a cada data do balanço e são reconhecidos na extensão em que se torna provável que lucros tributáveis futuros permitirão que os ativos tributários diferidos sejam recuperados. Maiores detalhes sobre impostos diferidos estão na Nota 17.

#### **c) Participação nos lucros de empregados e administradores**

A Companhia e suas controladas possuem planos de benefícios a funcionários, na forma de participação nos lucros e planos de bônus e, quando aplicável, encontra-se reconhecido em resultado na rubrica "Despesas gerais e administrativas". A provisão e pagamento de bônus é baseado em meta de resultados anuais, devidamente aprovados pelo Conselho de Administração da Companhia.

Adicionalmente, os Estatutos Sociais da Companhia e suas controladas estabelecem a distribuição de lucros para administradores.

### **2.10. Julgamentos, estimativas e premissas contábeis significativas – Continuação**

Julgamentos: a preparação das demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Companhia requer que a Administração faça julgamentos e estimativas e adote premissas que afetam os valores apresentados de receitas, despesas, ativos e passivos, bem como as divulgações de passivos contingentes, na data-base das demonstrações financeiras.

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

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

#### **a) Valor justo de instrumentos financeiros**

Quando o valor justo de ativos e passivos financeiros apresentados no balanço patrimonial não puder ser obtido de mercados ativos, ele é determinado utilizando técnicas de avaliação, incluindo o método de fluxo de caixa

descontado. Os dados para esses métodos se baseiam naqueles praticados no mercado, quando possível. Contudo, quando isso não for viável, um determinado nível de julgamento é requerido para estabelecer o valor justo. O julgamento inclui considerações sobre os dados utilizados como, por exemplo, risco de liquidez, risco de crédito e volatilidade. Mudanças nas premissas sobre esses fatores poderiam afetar o valor justo apresentado dos instrumentos financeiros.

**b) Provisões para riscos tributários, cíveis e trabalhistas**

A Companhia reconhece provisão para causas tributárias, cíveis e trabalhistas. A avaliação da probabilidade de perda inclui a avaliação das evidências disponíveis, a hierarquia das leis, as jurisprudências disponíveis, as decisões mais recentes nos tribunais e sua relevância no ordenamento jurídico, bem como a avaliação dos advogados externos.



## **2. Políticas Contábeis e CPC's – Continuação**

### **2.10. Julgamentos, estimativas e premissas contábeis significativas - Continuação**

#### **b) Provisões para riscos tributários, cíveis e trabalhistas - Continuação**

As provisões são revisadas e ajustadas para levar em conta alteração nas circunstâncias, tais como prazo de prescrição aplicável, conclusões de inspeções fiscais ou exposições adicionais identificadas com base em novos assuntos ou decisões de tribunais.

#### **c) Pagamento baseado em ações**

A Companhia mensura o custo de transações liquidadas com ações para funcionários baseado no valor justo dos instrumentos patrimoniais na data da sua outorga.

A estimativa do valor justo dos pagamentos com base em ações requer a determinação do modelo de avaliação mais adequado para a concessão de instrumentos patrimoniais, o que depende dos termos e condições da concessão.

Isso requer também a determinação dos dados mais adequados para o modelo de avaliação, incluindo a vida esperada da opção, volatilidade e rendimento de dividendos e correspondentes premissas. As premissas e modelos utilizados para estimar o valor justo dos pagamentos baseados em ações são divulgados na Nota 24.

#### **d) Avaliação do valor recuperável de ativos**

De acordo com o CPC 01 (R1) – Redução ao valor recuperável de ativos, a Administração revisa anualmente o valor contábil líquido dos ativos da Companhia com o objetivo de identificar eventos ou mudanças nas circunstâncias econômicas, operacionais ou tecnológicas, que possam indicar deterioração ou perda de valor recuperável de seus ativos. Caso tais evidências sejam identificadas, realiza-se um cálculo do valor recuperável do ativo e se o valor contábil líquido exceder o valor recuperável constitui-se provisão para deterioração, ajustando o valor contábil líquido do ativo ao seu valor recuperável, quando aplicável.

As premissas utilizadas para determinação dos valores dos ativos baseiam-se na avaliação ou na indicação de que o ativo registrado a valor contábil excede o seu valor recuperável. Essas indicações levam em consideração a obsolescência do ativo, a redução significativa e inesperada de seu valor de mercado, alteração no ambiente macro econômico em que a Companhia atua, e flutuação das taxas de juros que possam impactar os fluxos de caixa futuros das unidades geradoras de caixa.

## **2. Políticas Contábeis e CPC's – Continuação**

### **2.10. Julgamentos, estimativas e premissas contábeis significativas - Continuação**

#### **d) Avaliação do valor recuperável de ativos - Continuação**

Os principais ativos da Companhia que têm seus valores de recuperação anualmente testados no final de cada exercício social são: estoques de imóveis a comercializar, investimentos mantidos ao valor de custo, e intangíveis com vida útil indefinida.

#### **e) Ativos e passivos contingentes e obrigações legais**

As práticas contábeis para registro e divulgação de ativos e passivos contingentes e obrigações legais são as seguintes:

**Ativos contingentes:** são reconhecidos somente quando há garantias reais ou decisões judiciais favoráveis, transitadas em julgado. Os ativos contingentes com êxitos prováveis são divulgados em nota explicativa;

**Passivos contingentes:** são provisionados quando as perdas forem avaliadas, pelos consultores jurídicos da Companhia, como prováveis e os montantes envolvidos possam ser mensuráveis com segurança. Os passivos contingentes avaliados como perdas possíveis são apenas divulgados em nota explicativa e os passivos contingentes avaliados como perdas remotas não são provisionados e nem divulgados; e

**Obrigações legais:** são registradas como exigíveis, independentemente da avaliação sobre as probabilidades de perda.

#### **f) Compromissos de arrendamento mercantil operacional**

A Companhia contratou arrendamentos mercantis comerciais através de sua controlada Goldfarb Incorporações e Construções S.A.. A Companhia determinou, com base em uma avaliação dos termos e condições dos contratos, que assume todos os riscos e benefícios significativos da propriedade dos referidos bens, desta forma, contabiliza os contratos como arrendamentos mercantis financeiros. Maiores detalhes sobre arrendamento mercantil estão na Nota 9.

#### **g) Orçamento de obras**

Os custos orçados totais, compostos pelos custos incorridos e custos previstos a incorrer para o encerramento das obras, são regularmente revisados, conforme a evolução das obras, e os ajustes com base nesta revisão são refletidos nos resultados da Companhia de acordo com o método contábil utilizado.

### **2.11. Reconhecimento de receita**

O resultado da venda de imóveis é apurado, considerando as receitas contratuais acrescidas de variações monetárias até a entrega das chaves e reduzidos dos seguintes custos: gastos com aquisição e regularização de terrenos; custos diretos e indiretos relacionados aos projetos e à construção;

impostos e taxas não recuperáveis; e encargos financeiros decorrentes de financiamento de obras.

## **2. Políticas Contábeis e CPC's – Continuação**

### **2.11. Reconhecimento de receita - Continuação**

A apropriação do resultado das vendas de imóveis se dá da seguinte forma:

- (i) Nas vendas a prazo de unidade concluída: no momento em que a venda é efetivada, independente do prazo de recebimento do valor contratual; e
- (ii) Nas vendas de unidades não concluídas, de acordo com os critérios estabelecidos pela Resolução CFC nº 963/03 e alterações introduzidas pela OCPC – 01 – Entidades de Incorporação Imobiliária emitida pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e aprovada pela Deliberação da CVM nº 561 de 17 de dezembro de 2008, como também pela OCPC – 04 – Interpretação da Orientação Técnica ICPC 02 às Entidades de Incorporação Imobiliárias Brasileiras emitidas pelo CPC, aprovada pela Deliberação da CVM nº 653 de 16 de dezembro de 2010 a saber:

-As receitas de vendas, os custos de terrenos e de construção são apropriados ao resultado utilizando-se o método do percentual de conclusão de cada empreendimento, sendo esse percentual mensurado em razão do custo incorrido contratado em relação ao custo total orçado dos respectivos empreendimentos, incluindo os custos de projetos e terreno.

- As receitas de vendas apuradas, conforme o item (i) acima, incluindo a atualização monetária, líquida das parcelas já recebidas, são contabilizadas como contas a receber. Valores recebidos e superiores às receitas contabilizadas são registrados como adiantamento de clientes e os juros pré-fixados, incidentes após a entrega das chaves, são apropriados ao resultado observando o regime de competência, independente de seu recebimento.

A Companhia avaliou os seus contratos de venda de unidades imobiliárias e os contratos realizados por suas controladas e controladas em conjunto, tendo como base as análises trazidas pelo OCPC 04, entendendo que os contratos celebrados encontram-se dentro do escopo do CPC 17 – Contratos de construção, uma vez que à medida que a construção avança, há a transferência dos riscos e benefícios de forma contínua ao promitente comprador do imóvel.

As informações dos saldos das operações de incorporação imobiliária e venda de unidades em construção estão demonstradas em detalhes na Nota 18.

#### **Despesas com vendas a apropriar**

As comissões sobre vendas: são ativadas e reconhecidas ao resultado pelo mesmo critério de reconhecimento de receitas descrito acima; e

## **2. Políticas Contábeis e CPC's – Continuação**

### **2.11. Reconhecimento de receita – Continuação**

As despesas com propaganda, marketing e promoções são reconhecidas ao resultado como despesas de vendas quando da veiculação da propaganda e/ou ação de marketing.

### **2.12. Propriedade para investimentos**

As propriedades para investimento são registradas pelo custo de aquisição, formação ou construção, deduzido das respectivas depreciações acumuladas, calculadas pelo método linear às taxas que levam em consideração o tempo de vida útil estimado dos bens. Os gastos incorridos com reparos e manutenção são contabilizados somente se os benefícios econômicos associados a esses itens forem prováveis e os valores mensurados de forma confiável, enquanto que os demais gastos são registrados diretamente no resultado quando incorridos. A recuperação das propriedades para investimento por meio das operações futuras bem como as vidas úteis e o valor residual dos mesmos são acompanhadas periodicamente e ajustados de forma prospectiva, se necessário.

A Companhia optou por não avaliar as suas propriedades para investimento pelo valor justo como custo atribuído. A divulgação das premissas e critérios de avaliação do valor justo das propriedades para investimento está descrita na Nota 8.

### **2.13. Imobilizado**

O imobilizado é registrado pelo custo de aquisição, formação ou construção, deduzido das respectivas depreciações acumuladas, calculadas pelo método linear às taxas que levam em consideração o tempo de vida útil estimado dos bens. Os gastos incorridos com reparos e manutenção são contabilizados somente se os benefícios econômicos associados a esses itens forem prováveis e os valores mensurados de forma confiável, enquanto que os demais gastos são registrados diretamente no resultado quando incorridos. A recuperação dos ativos imobilizados por meio das operações futuras bem como as vidas úteis e o valor residual dos mesmos são acompanhadas periodicamente e ajustados de forma prospectiva, se necessário.

### **2.14. Investimentos em controladas e controladas em conjunto**

Nas demonstrações financeiras individuais, os investimentos da Companhia em controladas e controladas em conjunto são contabilizados com base no método da equivalência patrimonial. Uma controlada é uma entidade sobre a qual a Companhia tem a gestão financeira e operacional das atividades ou exerça influência significativa em sua Administração.

Com base no método da equivalência patrimonial, o investimento na controlada é contabilizado no balanço patrimonial ao custo, adicionado das mudanças após a aquisição da participação societária na controlada.

## **2. Políticas Contábeis – Continuação**

As controladas são apresentadas nas demonstrações financeiras consolidadas da Companhia de forma integral, enquanto as controladas em conjunto são apresentadas de forma proporcional.

As demonstrações financeiras das controladas e controladas em conjunto são elaboradas para o mesmo período de divulgação que a Companhia. Quando necessário, são realizados ajustes para que as políticas contábeis estejam de acordo com as adotadas pela Companhia.

### **2.15. Demais receitas e custos**

As demais receitas e custos incluem os rendimentos, os encargos e as variações monetárias e cambiais, que foram calculados com base em índices ou taxas oficiais e que incidem sobre ativos e passivos circulantes e não circulantes. Incluem também os ajustes de ativos a valor de mercado ou de realização.

### **2.16. Demonstrações do valor adicionado, resultado abrangente e fluxo de caixa**

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

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

As demonstrações dos fluxos de caixa foram preparadas e estão apresentadas de acordo com pronunciamento técnico CPC 03 (R1) - Demonstração dos Fluxos de Caixa.

### **2.17. Lucro básico e diluído por ação**

O resultado por ação básico e diluído é calculado por meio do resultado do período atribuível aos acionistas da Companhia e a média ponderada das ações ordinárias em circulação no respectivo período, considerando, quando aplicável, ajustes de desdobramento ocorridos no período ou no evento subsequente capturado na preparação das demonstrações financeiras conforme apresentado na Nota 20.

### **2.18. Dividendos**

A proposta de distribuição de dividendos efetuada pela Administração da Companhia que estiver dentro da parcela equivalente ao dividendo mínimo obrigatório é registrada como passivo circulante, na rubrica "Dividendos a pagar", por ser considerada como uma obrigação legal prevista no estatuto social da Companhia; entretanto, havendo parcela dos dividendos superior ao dividendo mínimo obrigatório, declarada pela Administração após o período

contábil a que se referem as demonstrações financeiras, mas antes da data de autorização para emissão das referidas demonstrações financeiras, esta é registrada na rubrica “Dividendo adicional proposto”, no patrimônio líquido.

## **2.19. Novos IFRS e Interpretações do IFRIC**

Alguns novos procedimentos contábeis do IASB e interpretações do IFRIC foram publicados e/ou revisados e têm a sua adoção opcional ou obrigatória para os exercícios iniciados a partir de 01 de janeiro de 2010. Esses pronunciamentos contábeis deverão ser emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis e aprovados pela CVM. A Administração da Companhia avaliou os impactos destes novos procedimentos e interpretações e não prevê que sua adoção provoque um impacto material nas demonstrações financeiras da Companhia no exercício de aplicação inicial, conforme segue:

IAS 24 Exigências de Divulgação para Entidades Estatais e Definição de Parte relacionada (Revisada) - Simplifica as exigências de divulgação para entidades estatais e esclarece a definição de parte relacionada. A norma revisada aborda aspectos que, segundo as exigências de divulgação e a definição de parte relacionada anteriores, eram demasiadamente complexos e de difícil aplicação prática, principalmente em ambientes com amplo controle estatal, oferecendo isenção parcial a entidades estatais e uma definição revista do conceito de parte relacionada. Esta alteração foi emitida em novembro de 2009, passando a vigorar para exercícios fiscais iniciados a partir de 1º de janeiro de 2011. Esta alteração não terá impacto nas demonstrações financeiras consolidadas da Companhia.

IFRS 9 Instrumentos Financeiros – Classificação e Mensuração - A IFRS 9 encerra a primeira parte do projeto de substituição da “IAS 39 Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração”. A IFRS 9 utiliza uma abordagem simples para determinar se um ativo financeiro é mensurado ao custo amortizado ou valor justo, baseada na maneira pela qual uma entidade administra seus instrumentos financeiros (seu modelo de negócios) e o fluxo de caixa contratual característico dos ativos financeiros. A norma exige ainda a adoção de apenas um método para determinação de perdas no valor recuperável de ativos. Esta norma passa a vigorar para exercícios fiscais iniciados a partir de 1º de janeiro de 2013. A Companhia não espera que esta alteração cause impacto em suas demonstrações financeiras consolidadas.

IFRS 10 Demonstrações Financeiras Consolidadas: A IFRS 10, estabelece princípios para a apresentação e preparação das demonstrações financeiras consolidadas quanto uma entidade controla uma ou mais entidades. O IFRS 10 substitui as exigências de consolidação SIC-12 Consolidação de Entidades de Finalidade Específica e do IAS 27 Demonstrações Financeiras Consolidadas e Separadas e entra em vigor para os exercícios com início em ou após 1 de janeiro de 2013. A aplicação antecipada é permitida.

IFRS 11 Acordos em conjuntos: A IFRS 11 prevê uma reflexão mais realista de acordos em conjunto, centrando-se sobre os direitos e obrigações do acordo,

ao invés de sua forma jurídica. A norma aborda inconsistência no tratamento de um acordo em conjunto, exigindo um único método para tratar em entidades controladas em conjunto, através da equivalência patrimonial. O IFRS 13 substituiu IAS 31 Empreendimentos Controlados em Conjunto e SIC 13 Entidades Conjuntamente Controladas – Contribuições Não Monetárias por Acionistas, e entra em vigor para os exercícios com início em ou após 1 de janeiro de 2013. A Aplicação antecipada é permitida.

IFRS 12 Divulgações de Participações em Outras Entidades: A IFRS 12 é uma norma nova e abrangente sobre os requisitos de divulgação de todas as formas de participações em outras entidades, incluindo as subsidiárias, empreendimentos conjuntos, associadas e entidades estruturadas não consolidadas. O IFRS 12 entra em vigor para os exercícios com início em ou após 1 de janeiro de 2013. A aplicação antecipada é permitida.

IFRS 13 Mensuração do valor justo: A IFRS 13 estabelece novos requisitos sobre como mensurar o valor justo e as divulgações relacionadas para o IFRS e US GAAP. A norma entra em vigor para os exercícios com início em ou após 1 de janeiro de 2013. A aplicação antecipada é permitida.

IFRIC 14 Pagamentos Antecipados de um Requisito de Financiamento Mínimo - Esta alteração aplica-se apenas àquelas situações em que uma entidade está sujeita a requisitos mínimos de financiamento e antecipa contribuições a fim de cobrir esses requisitos. A alteração permite que essa entidade contabilize o benefício de tal pagamento antecipado como ativo. Esta alteração passa a vigorar para exercícios fiscais iniciados a partir de 1º de janeiro de 2011. Esta alteração não terá impacto nas demonstrações financeiras consolidadas da Companhia.

IFRIC 19 Extinção de Passivos Financeiros com Instrumentos de Capital - A IFRIC 19 foi emitida em novembro de 2009 e passa a vigorar a partir de 1º de julho de 2010, sendo permitida sua aplicação antecipada. Esta interpretação esclarece as exigências das Normas Internacionais de Contabilidade (IFRS) quando uma entidade renegocia os termos de uma obrigação financeira com seu credor e este concorda em aceitar as ações da entidade ou outros instrumentos de capital para liquidar a obrigação financeira no todo ou em parte. A Companhia não espera que a IFRIC 19 tenha impacto em suas demonstrações financeiras consolidadas.

Melhorias para IFRS - O IASB emitiu melhorias para as normas e emendas de IFRS em maio de 2010 e as emendas serão efetivas a partir de 1º de janeiro de 2011. Abaixo elencamos as principais emendas que poderiam impactar a Companhia:

- IFRS 3 – Combinação de negócios.
- IFRS 7 – Divulgação de Instrumentos Financeiros.
- IAS 1 – Apresentação das Demonstrações Financeiras.

A administração da Companhia está analisando os impactos decorrentes à aplicação dessas normas, emendas e interpretações. Baseando-se em análises preliminares. A Companhia está avaliando a aplicação e possíveis impactos



sobre as demonstrações financeiras na adoção inicial dos novos pronunciamentos e interpretações.

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

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

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

### **3. Base de apresentação**

As controladas são integralmente consolidadas a partir da data de aquisição, sendo esta a data na qual a Companhia obtém controle, e continuam a ser consolidadas até a data em que o controle deixe de existir. As demonstrações financeiras das controladas são usualmente elaboradas para o mesmo período de divulgação que o da controladora, utilizando políticas contábeis consistentes. Todos os saldos intragrupo, incluindo receitas, despesas, ganhos e perdas não realizados, são eliminados.

O resultado do período e cada componente dos outros resultados abrangentes, reconhecidos diretamente no patrimônio líquido, são atribuídos aos proprietários da controladora e à participação dos não controladores. Perdas são atribuídas à participação de não controladores, mesmo que resultem em um saldo negativo.

## 4. Caixa, equivalentes de caixa e títulos de valores mobiliários

### 4.1. Caixa e equivalentes de caixa

Referem-se substancialmente a saldos bancários e aplicações financeiras de liquidez imediata relativas a certificados de depósitos bancários e fundos de renda fixa. A Companhia tem políticas de investimentos financeiros que determinam que os investimentos se concentrem em valores mobiliários de baixo risco e aplicações em instituições financeiras de primeira linha e, remunerados, em média, a 101,1 % do CDI:

	<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>Caixa e equivalentes de caixa</b>	<b>73.312</b>	<b>17.047</b>	<b>760.645</b>	<b>23.843</b>
<b>Aplicações financeiras</b>				
<i>Fundos de investimento de renda fixa</i>	236.420	561.547	270.097	922.433
<i>Certificados de Depósitos Bancários (CDB)</i>	409.659	127.054	488.534	208.708
<i>Operações Compromissadas</i>	36.560	331.645	88.134	544.782
<i>Outras aplicações</i>	9.565	10.220	22.467	16.791
<b>Total de aplicações financeiras</b>	<b>692.204</b>	<b>1.030.467</b>	<b>869.232</b>	<b>1.692.714</b>
<b>Total</b>	<b>765.516</b>	<b>1.047.514</b>	<b>1.629.877</b>	<b>1.716.557</b>

### 4.2. Títulos e valores mobiliários

São compostos por:

	<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
<i>Fundos de investimento de renda fixa</i>	-	-	-	4.159
<i>Certificados de Depósitos Bancários (CDB)</i>	-	-	40.738	-
<b>Total de títulos e valores mobiliários</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>40.738</b>	<b>4.159</b>
<b>Parcela não circulante</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>40.738</b>	<b>4.159</b>

Em 31 de dezembro de 2011, o saldo de títulos e valores mobiliários consolidado ficará bloqueado pelo prazo da operação como garantia a operação de cessão de créditos imobiliários das investidas indiretas Klabin Segall Rio de Janeiro 3 Empreendimentos Imobiliários Ltda., Klabin Segall Rio de Janeiro 5 Empreendimentos Imobiliários Ltda. e Aldebaran Incorporadora Ltda. com o Banco Santander S.A. A operação de cessão foi realizada em 29 de setembro de 2011 e tem prazo de vencimento de 20 de setembro de 2013.

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010, os fundos de investimentos estão contabilizados a valor justo. De acordo com a Instrução CVM nº 408/04, as aplicações financeiras em Fundos de Investimentos nos quais a Companhia tem participação exclusiva, foram consolidadas.

Os fundos de investimento de renda fixa da Companhia e suas controladas são conservadores e, portanto, não apresentam variações significativas em relação ao CDI.

As aplicações em CDB e compromissadas são contratadas com rendimentos pré-estabelecidos e, em sua maioria, maiores que o CDI e demonstradas pelo valor aplicado, acrescido das remunerações contratadas e reconhecidas proporcionalmente até a data do balanço, sendo ajustados aos respectivos valores de mercado, quando aplicável.

## 5. Contas a receber de clientes

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Incorporação e venda de imóveis	249.436	171.542	9.014.816	7.000.017
(-) Provisão para créditos de liquidação duvidosa	-	-	(5.446)	(5.567)
(-) Ajuste a valor presente	(916)	(1.901)	(120.190)	(101.603)
<b>Total contas a receber</b>	<b>248.520</b>	<b>169.641</b>	<b>8.889.180</b>	<b>6.892.847</b>
<i>Parcela circulante</i>	163.431	157.181	6.700.571	5.777.827
<i>Parcela não circulante</i>	85.089	12.460	2.188.609	1.115.020

A provisão para créditos com liquidação duvidosa é constituída para as parcelas a receber dos promitentes compradores, as quais a Companhia considera de recebimento remoto, e para as quais não haja garantias.

As contas a receber são, substancialmente, atualizadas pela variação do Índice Nacional da Construção Civil - INCC até a entrega das chaves e posteriormente pela variação do Índice Geral de Preços - Mercado - IGP-M acrescidas de juros de 12% ao ano.

Os saldos de títulos a receber de longo prazo apresentam a seguinte composição por ano de vencimento:

Ano de vencimento	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
2012	-	3.809	-	340.843
2013	33.344	2.499	857.674	223.648
2014	14.945	1.392	384.414	124.560
2015	10.345	4.760	266.099	229.685
2016 em diante	26.455	-	680.422	196.284
<b>Total</b>	<b>85.089</b>	<b>12.460</b>	<b>2.188.609</b>	<b>1.115.020</b>

Conforme critério de contabilização mencionado na Nota 2.11, o saldo de contas a receber das unidades vendidas e ainda não concluídas não está totalmente refletido nas demonstrações financeiras, uma vez que seu registro é limitado à parcela da receita reconhecida contabilmente, líquida das parcelas já recebidas, conforme demonstrado na Nota 18.

O ajuste a valor presente de contas a receber para unidades não concluídas apropriados proporcionalmente pelo critério descrito na Nota 2.11 é calculado utilizando-se uma taxa de desconto média de 5,50% no exercício findo em 31 de dezembro de 2011 (6,35% no exercício findo em 31 de dezembro de 2010), calculada pela taxa média de captação de empréstimos da Companhia e suas controladas, deduzida da inflação (IPC-A) projetada para o exercício de 2012. A taxa de desconto é revisada periodicamente pela administração da Companhia.

## 6. Estoques de imóveis a comercializar

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
<i>Imóveis em construção</i>	16.302	-	2.115.293	2.581.344
<i>Imóveis concluídos</i>	-	-	222.731	192.300
<i>Terrenos para futuras incorporações</i>	51.842	59.998	2.299.320	1.497.581
<b>Total</b>	<b>68.144</b>	<b>59.998</b>	<b>4.637.344</b>	<b>4.271.225</b>
<i>Parcela circulante</i>	54.698	43.760	3.706.220	3.316.805
<i>Parcela não circulante</i>	13.446	16.238	931.124	954.420

O valor contábil do terreno de um empreendimento é transferido para a rubrica de “Imóveis em Construção” quando as unidades são colocadas à venda, ou seja, no momento em que o empreendimento é lançado.

### Alocação dos encargos financeiros

As despesas financeiras de empréstimos, financiamentos e debêntures, cujos recursos foram utilizados no processo de construção dos empreendimentos imobiliários, são capitalizadas na rubrica de “Estoques” e apropriadas ao resultado na rubrica de “Custos dos Imóveis Vendidos” de acordo com o percentual de vendas de cada empreendimento.

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
<i>Encargos financeiros brutos</i>	248.153	182.085	258.504	618.968
<i>Encargos financeiros capitalizados</i>	(166.715)	(31.605)	(440.697)	(186.417)
<i>Encargos financeiros lançados ao custo dos imóveis vendidos</i>	132.123	(39.094)	480.440	(211.832)
<b>Despesas financeiras no exercício</b>	<b>213.561</b>	<b>111.386</b>	<b>298.247</b>	<b>220.719</b>

O total de juros capitalizados, no exercício findo em 31 de dezembro de 2011, foi de R\$ 440.697 (R\$ 186.417 em 31 de dezembro de 2010). A apropriação no resultado do saldo capitalizado no exercício findo em 31 de dezembro de 2011, foi de R\$ 480.440 (R\$ 211.832 no exercício findo em 31 de dezembro de 2010).

## 7. Debêntures Ativas

Referem-se às debêntures não conversíveis emitidas por controladas e controladas em conjunto e subscritas pela Companhia:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
<i>Goldfarb Incorporações e Construções S.A. - 9ª Emissão</i>	-	157.907	-	-
<i>Goldfarb Incorporações e Construções S.A. - 8ª Emissão</i>	-	121.152	-	-
<i>Goldfarb Incorporações e Construções S.A. - 6ª Emissão</i>	-	15.463	-	-
<i>CHL Desenvolvimento Imobiliários S.A. - 3ª Emissão</i>	-	16.527	-	-
<i>CHL Desenvolvimento Imobiliários S.A. - 4ª Emissão</i>	-	44.831	-	-
<i>CHL Desenvolvimento Imobiliários S.A. - 5ª Emissão</i>	-	111.955	-	-
<i>Fator Amazon Empreendimentos S.A.</i>	9.915	8.248	61	-
<i>Fator Icone Empreendimentos S.A.</i>	5.595	4.652	2.814	2.327
<i>Jazz 2006 Participações S.A.</i>	45.625	33.741	22.913	16.830
<i>ZMF 22 Incorporações S.A.</i>	-	-	14.805	-
<b>Total</b>	<b>61.135</b>	<b>514.476</b>	<b>40.593</b>	<b>19.157</b>

<i>Parcela não circulante</i>	<i>61.135</i>	<i>514.476</i>	<i>40.593</i>	<i>19.157</i>
-------------------------------	---------------	----------------	---------------	---------------

## 7. Debêntures Ativas - Continuação

As principais características, taxas e prazos de emissão das debêntures ativas as Companhia em 31 de dezembro de 2011 foram:

Descrição	Goldfarb 6ª Emissão	Goldfarb 8ª Emissão	Goldfarb 9ª Emissão	Jazz	Amazon
Quantidade (em mil)	95.264	300.000	251.564	36.634	5.000
Valor nominal	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00
Indexador	CDI + juros de 4% a.a.	CDI + juros de 4% a.a.	CDI + juros de 4% a.a.	CDI + juros de 3% a.a.	IGP-M + juros de 14% a.a.
Vencimento	2013	2014	2015	2015	2013

Descrição	Ícone	CHL 3ª Emissão	CHL 4ª Emissão	CHL 5ª Emissão
Quantidade (em mil)	2.500	13.855	40.000	100.000
Valor nominal	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00
Indexador	IGP-M + juros de 14% a.a.	CDI + juros de 4% a.a.	CDI + juros de 4% a.a.	CDI + juros de 4% a.a.
Vencimento	2013	2013	2013	2013

No exercício findo em 31 de dezembro de 2011, foram contabilizadas como “Receitas financeiras”, a título de juros e remuneração das debêntures, o valor de R\$ 94.187 (R\$ 69.798 no exercício findo em 31 de dezembro de 2010).

## 8. Investimentos

### Investimentos em ações disponíveis para venda

#### FIP PDG

A Companhia, através de sua controlada Agra Empreendimentos Imobiliários S.A., mantém fundo de investimento exclusivo, cujos ativos são ações da Brasil Brokers Participações S.A. (Br Brokers). As cotas do fundo são valorizadas a mercado e seus rendimentos apropriados, com base na variação de valor de mercado das ações da Br Brokers, no resultado da controlada.

Até 30 de setembro de 2010, o investimento indireto da Companhia na Br Brokers Participações S.A. se dava através de uma coligada, a Tresefe Participações S.A.. A partir desta data, a Companhia assinou um acordo de troca de ações da Tresefe por ações da Br Brokers e para fins de registro, a Companhia criou um FIP no qual aportou tais ações. Em 31 de outubro de 2010, a Companhia aumentou o capital da Agra Empreendimentos Imobiliários S.A. com os ativos do FIP, o qual passou a ser exclusivo desta. O saldo em 31 de dezembro de 2011 deste FIP é de R\$ 51.648 (R\$ 66.016 em 31 de dezembro de 2010).

## 8. Investimentos - Continuação

Investimentos em empresas controladas, controladas em conjunto, propriedades para investimentos e mantidos a custo de aquisição

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
<b>Investimentos em empresas controladas</b>	<b>6.739.098</b>	<b>4.620.620</b>	<b>-</b>	<b>46.866</b>
<b>Propriedades para investimento</b>	<b>66.855</b>	<b>29.276</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
REP DI Desenvolvimento Imobiliário S.A.	66.855	22.902	-	-
Av. Chile 230 Investimentos Imobiliários S.A. (*)	-	6.374	-	-
<b>Outros investimentos – Mantidos a custo de aquisição</b>	<b>1.113</b>	<b>2.767</b>	<b>121.978</b>	<b>10.015</b>
Brasil Brokers S/A(**)	-	1.714	-	1.714
Outros	1.113	1.053	121.978	8.301
<b>Ágio (deságio) na aquisição de controladas (Nota 10)</b>	<b>620.174</b>	<b>587.901</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Total</b>	<b>7.427.240</b>	<b>5.240.564</b>	<b>121.978</b>	<b>56.881</b>

(\*) Alienada durante o exercício findo em 30 de setembro de 2011, conforme Notas 11.6 e 27.

(\*\*) Investimento levado a valor de mercado a partir do período findo em 30 de setembro de 2011 no FIP PDG.

Para fins de comparação, os saldos de ágio de 2010 foram reclassificados para investimentos.

### a) Informações sobre as controladas e controladas em conjunto em 31 de dezembro de 2011

As participações em controladas e controladas em conjunto, avaliadas pelo método de equivalência patrimonial, são apuradas de acordo com os balanços das respectivas investidas na data-base de 31 de dezembro de 2011 e 2010.

A Companhia possui acordos de acionistas relativos a todas as controladas em conjunto. Com relação às deliberações da Administração destas controladas em conjunto, a Companhia tem assento no Conselho de Administração e/ou na Diretoria das mesmas, participando ativamente de todas as decisões estratégicas do negócio.

As Sociedades controladas têm como propósito específico a realização de empreendimentos imobiliários, relativos à comercialização de imóveis residenciais e comerciais.

As demonstrações financeiras das Sociedades controladas, utilizadas para fins de apuração do resultado de equivalência patrimonial e para a consolidação, possuem as mesmas práticas contábeis adotadas pela Companhia, descritas na Nota 2, quando aplicável. O resumo das principais demonstrações financeiras das controladas estão descritas na Nota 8.c.

#### Conversão de moeda estrangeira – TGLT

A TGLT é uma Companhia aberta registrada na Bolsa de Comércio de Buenos Aires, com emissão de Depositary Receipts negociados nos Estados Unidos da América, cada um equivalendo a cinco ações.



## 8. Investimentos – Continuação

### a) Informações sobre as controladas e em conjunto em 31 de dezembro de 2011 - Continuação

#### Conversão de moeda estrangeira – TGLT - Continuação

As práticas contábeis adotadas nessa controlada em conjunto são as mesmas descritas na Nota 2 e são preparadas em pesos argentinos. A Companhia realiza a conversão das demonstrações financeiras com base no CPC 02 – Conversão da taxa de câmbio e contabiliza os efeitos das variações cambiais na rubrica “Ajuste de avaliação patrimonial” no Patrimônio Líquido.

#### Aquisição de participação da REP DI

A REP DI atua no desenvolvimento, planejamento, implantação e administração de centros de conveniência e serviços (CCS), empreendimentos built-to-suit, pequenos e médios shoppings centers e power centers.

A aquisição de nova participação foi realizada através de diversas operações societárias e acordos comerciais; por meio de tais operações a PDG deixa de deter participação na LDI Desenvolvimento Imobiliário S/A (“LDI”), passando a deter diretamente 54,27% do capital total da REP DI, sendo que já detinha 25,00% e 32,63% direta e indiretamente anteriormente.

A Companhia possui acordo de acionistas entre as partes e a Administração entende que o controle é compartilhado independentemente da participação societária na REP. Assim sendo, os efeitos do aumento de participação no valor de R\$ 22.642 foram classificados no Patrimônio líquido na rubrica “Outros resultados abrangentes” por envolver transação entre acionistas.

#### Propriedades para investimento

A Companhia avaliou internamente suas propriedades para investimento a Valor Justo seguindo a metodologia de Fluxo de Caixa Descontado (DCF) devido à natureza dos imóveis e à ausência de dados comparáveis, tendo sido aplicado método de avaliação segundo a recomendação do “International Valuation Standards Committee (Comitê de Normas Internacionais de Avaliação).

Foram utilizados os seguintes dados principais:

Descrição	31/12/2011	31/12/2010
Taxa de desconto (a.a.)	11,0%	11,0%
Fator de capitalização	9,0%	9,0%
Taxa de desocupação de longo prazo (%)	3,0%	3,0%

Conforme mencionado na Nota 2.12, a Companhia optou por manter suas propriedades para investimento pelo valor de custo no valor de R\$66.855. Conforme requerido pelo CPC 28, apresentamos a seguir o valor justo das propriedades para investimentos, considerando o percentual de participação da Companhia sobre os respectivos empreendimentos:

Descrição	REP DI		Av. Chile (*)	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
<b>Saldo inicial</b>	<b>40.619</b>	<b>40.619</b>	<b>-</b>	<b>15.279</b>
Ganho/perda líquida de ajuste a valor justo	34.357	34.357	-	975
<b>Saldo final</b>	<b>74.976</b>	<b>74.976</b>	<b>-</b>	<b>16.254</b>

(\*) Alienada durante o período findo em 30 de setembro de 2011, conforme Notas 11.6 e 27.

## 8. Investimentos – Continuação

### a) Informações sobre as controladas e coligadas em 31 de dezembro de 2011 – Continuação

#### Propriedades para investimento - Continuação

Propriedades para Investimento são baixadas quando vendidas ou quando as mesmas deixam de ser permanentemente utilizadas e não se espera nenhum benefício econômico futuro de suas vendas. A diferença entre o valor líquido obtido das vendas e o valor contábil dos ativos é reconhecida na demonstração do resultado no período da baixa.

Em 29 de junho de 2011, a Companhia realizou o aumento de capital na investida Agra Empreendimentos Imobiliários S.A. mediante a conferência do investimento denominado Av. Chile 230 Empreendimentos Imobiliários e alienou esta participação para outra companhia, conforme mencionado na Nota 11.6.

## 8. Investimentos – Continuação

### b) Movimentação dos investimentos durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2011

Investimentos	Saldos 31/12/2010	Novos Aportes de Capital	Redução de Capital	Baixas	Dividendos	Equivalência Patrimonial/ Outros	Saldo em 31/12/2011
Administradora de Bens Avante Ltda	10.979	-	-	-	(2.940)	2.199	10.237
Agra Empreendimentos Imobiliários	33.643	11.782	-	-	-	-	45.425
Agre Empreendimentos Imobiliários	2.381.663	-	-	-	-	378.209	2.759.872
Agre Urbanismo S/A	-	6.597	-	-	-	20.274	26.871
Alves Pedroso Emp. Imobiliário Ltda	3.015	119	-	-	(119)	10	3.025
Amazon Empreendimentos Imobiliários LTDA	11.872	1.118	-	-	-	(1.246)	11.744
America Piqueri Incorporadora S.A	394	-	(480)	-	-	167	81
Amsterdan Empreend. Imob Ltda	13.686	15.675	(12.239)	-	(12.401)	333	5.054
API SPE 39 - Planejamento e Des.de Emp.	-	-	-	-	-	-	-
API SPE 72	2.481	-	-	-	-	(68)	2.413
Arona RJ Participações S/A	-	1	-	-	(840)	840	1
ATP Adelaide Participações S.A	9.763	2.013	-	-	-	(65)	11.711
Austria Empreendimentos Imob.SPE Ltda	13.820	-	-	(13.820)	-	-	-
Av Chile 230 Invest. Imob. S.A.	6.374	-	-	(4.463)	(3.000)	1.088	-
Aztronic Engenharia de Softwares Ltda	1.399	-	-	-	(1.399)	2.089	2.089
Baguary Empreend. Imobiliários Ltda	17.757	14.992	(3.679)	-	(7.309)	1.827	23.589
Bandeirantes Empreendimentos Imobiliário	3.870	-	-	-	-	-	3.870
Bento Lisboa Participações S.A.	7.013	-	-	-	(468)	341	6.886
Big Field Empreend. Imobiliários S/A	13.930	-	-	(13.930)	-	-	-
Boa Viagem Empreend. Imob. S.A.	1.797	250	(1.660)	-	37	108	532
Bruxelas Empreend. Imob. Ltda	3.955	9.598	(8.077)	-	(1.557)	(745)	3.173
Camburiu Empreend. Imob. S/A	1.732	119	-	-	(1.150)	1.116	1.816
CHL Desenvolvimento Imobiliário S.A.	282.960	413.017	-	(75.810)	(85.428)	28.740	563.479

CHP1000 2 Empreendimentos Ltda	8.215	-	-	-	-	(761)	7.455
CIA de Serviços Compartilhados - ZMF 7	34	-	-	-	-	(18)	16
Club Felicitá Empreend. Imobiliário S/A	8.973	-	-	-	-	(2.708)	6.265

**b) Movimentação dos investimentos durante o exercício findo em  
31 de dezembro de 2011 - continuação**

Investimentos	Saldos 31/12/2010	Novos Aportes de Capital	Redução de Capital	Baixas	Dividendos	Equivalência Patrimonial/ Outros	Saldo em 31/12/2011
Clube Florença Empreend. Imobiliário S/A	5.201	722	-	-	(1.250)	(101)	4.572
Clube Tuiuti Empreend. S.A.	323	-	-	-	-	20	343
Construtora PDG LTDA	-	225	-	-	-	(4)	220
Cyrela Milao Empreend. Imob. S.A.	21.288	98	-	-	(10.050)	11.676	23.012
Cyrela Tennessee Empreend. Imob. S.A.	8.235	72	(125)	-	(1.675)	2.171	8.677
Dom Pedro Empreend. Imob. Ltda	2.088	-	-	-	-	(14)	2.074
Eco Life Butanta Empreendimentos Imobili	2.119	-	-	-	-	(733)	1.386
Ecolife Campestre Empreendimentos Imobil	6.088	3.322	-	-	-	5.306	14.716
Ecolife Cidade Universitária Empreend Imob. S/A	133	-	-	-	-	67	199
Ecolife Delta Empreendimentos Imobilia	5.483	(25)	-	-	-	(1.032)	4.426
Ecolife Freguesia Empreend. Imob. S/A	8.447	-	-	-	-	(6.577)	1.870
Ecolife Independencia Empreend. Imobilia	15.555	(29)	-	-	-	(3.500)	12.026
Ecolife Recreio Empreend. Imob. S/A	15.686	10.295	-	-	-	(7.387)	18.594
Ecolife Santana Empreend Imob. S/A	4.642	-	-	-	-	(5.652)	(1.010)
EcoLife Vila Leopoldina Empreend. Imob.	2.295	-	(800)	-	-	(617)	878
Fator Aquarius Empreendimento Imobiliari	7.521	248	-	-	-	(2.666)	5.102
Fator Icone Empreendimentos Imobiliários S/A	250	-	-	-	-	1.474	1.724
Fator Sky Empreendimentos Ltda	11.819	-	-	-	(2.614)	2.840	12.044
Finlândia Empreend. Imobiliário Ltda	1.201	216	-	-	(216)	32	1.233
FL 17 Empreend. Imobiliários Ltda	0	-	-	-	-	-	0
Gardênia Particip. S/A - Villágio	1.759	-	-	-	-	(219)	1.539
Giardino Desenvolvimento Imobiliário S.A	821	-	(569)	-	-	(12)	241
Giardino Empreend. Imob. S.A.	299	-	-	-	-	(12)	287
Girassol - Vila Madalena Empreend. Imob.	83	-	-	-	-	39	122
Gold Acapulco Empreend. Imobil.SPE Ltda	-	-	-	-	-	-	-
Gold Acre Empreend.Imobiliários SPE Ltda	73.344	26.871	(1)	-	(4.294)	35.376	131.296
Gold Alabama Empreend. Imobil SPE Ltda	77	-	-	-	-	(2)	75
Gold Alaska Empreendimentos Imobiliários	24.858	23.088	-	-	(7.795)	4.094	44.244
Gold Amorgos Empre. Imob	-	-	-	-	-	-	-
Gold Andros Empreend. Imobiliários Ltda.	-	-	-	-	-	-	-
Gold Angola Empreendimentos Imobiliários	-	7.813	-	-	(574)	1.620	8.859
Gold Antiparos Empreendimentos Imobiliários	-	2.463	-	-	-	(139)	2.325
Gold Argélia Empreendimentos Imobiliários	-	5.612	-	(5.741)	-	129	0
Gold Argentina Empreend. Imobiliários SPE Ltda	19.229	-	-	(19.229)	-	-	0
Gold Bahamas Empreend. Imob. SPE Ltda	5.175	4.464	(2.792)	-	(146)	701	7.402
Gold Black Empreendimentos Imobil. SPE L	10.070	680	-	-	(679)	(6.097)	3.975
Gold Blue Empreendimento Imob S/A	18.150	11.861	-	-	(2.058)	640	28.593
Gold Bosnia Empreendimentos Imobiliários	-	1.003	-	-	(99)	(3)	901
Gold Boston Empreend Imob. SPE	24.722	3.804	-	-	(3.804)	2.496	27.219
Gold Califórnia Empreend. Imobil SPE Ltda	3.718	2.842	(1.334)	-	-	(3.410)	1.816
Gold Canadá Empreend. Imobiliários SPE Ltda	3.413	8.034	(2.638)	-	(2.432)	(673)	5.705
Gold Cancun Empreend. Imobil. SPE Ltda	1.616	1.233	-	-	-	(2)	2.847
Gold Celestino Bourrol Empreend. Imob. Ltda	4.053	7.836	(6.908)	-	(2.140)	282	3.124
Gold Chile Empr. Imobiliários SPE Ltda	1.453	-	-	-	-	5.668	7.122
Gold China Empreend. Imob. SPE Ltda	6.557	7.715	(2.821)	-	(2.513)	(5.673)	3.265
Gold Colombia Empreendimentos Imobiliaria	4.806	-	-	-	-	2	4.808
Gold Congo Empreendimentos Imobiliários	-	128	-	-	-	(24)	103
Gold Cuba Empreend. Imobil SPE Ltda	3.076	9	-	-	(9)	1.989	5.065
Gold Delos Empreendimentos Imobiliários SPE	3.904	3.679	-	-	-	4.702	12.286
Gold Donoussa Empreendimentos Imobiliários	-	4	-	-	-	(9)	(5)
Gold Egito Empreend. Imov. SPE Ltda	-	-	-	-	-	-	-
Gold Escócia Empreend. Imobiliários SPE	7.122	-	-	(7.122)	-	-	-
Gold Fiji Empreend. Imobil SPE Ltda	3.341	1.641	-	-	(1.641)	3.151	6.491
Gold Florida Empreendimentos Imobiliarios	10.680	9.488	(7.742)	-	(7.135)	3.148	8.438
Gold França Empreend. Imobil. SPE Ltda	-	-	-	-	-	-	-
Gold Gana Empreend. Imobil SPE Ltda	2.176	206	-	-	(206)	1.566	3.742
Gold Geneva Empreendimento Imob. SPE Ltda	2.705	461	-	-	(461)	(1.678)	1.026
Gold Gray Empreend. Imobil SPE Ltda	1.798	94	-	-	-	(1)	1.891
Gold Havaí Empreendimentos Imob.SPE Ltda	-	-	-	-	-	-	-
Gold Havana Empreend. Imov. SPE Ltda	3.125	-	-	-	-	149	3.274
Gold Holanda Empreendimentos Imobiliários Ltda	2.366	3.463	(3.890)	-	(291)	145	1.793
Gold Iralia Empreendimentos Imobiliários	-	3.894	-	-	(1.131)	4.552	7.315
Gold Índia Empreend. Imobil. SPE Ltda	4.999	2.799	-	-	(2.799)	4.020	9.019
Gold Irlanda Empreend. Imobil SPE Ltda	6.374	12.869	(10.647)	-	(1.849)	(1.979)	4.768
Gold Japão Empreendimentos Imobiliários	1.703	3.184	(2.401)	-	(938)	627	2.175
Gold Kimolos Empreendimentos Imobiliários	-	160	-	-	-	(16)	143
Gold Leucada Empreendimentos Imobiliários	-	785	-	-	(347)	437	876
Gold Líbia Empreendimentos Imobiliários	-	7	-	-	-	(1)	6

**b) Movimentação dos investimentos durante o exercício findo em  
31 de dezembro de 2011 - continuação**

Investimentos	Saldos 31/12/2010	Novos Aportes de Capital	Redução de Capital	Baixas	Dividendos	Equivalência Patrimonial/ Outros	Saldo em 31/12/2011
Gold Limoges Empreend. Imob. S/A	771	-	-	-	-	(1)	770
Gold Linhares Empreend. Imobil.SPE Ltda	292	-	-	-	-	-	292
Gold Lisboa Empreendimentos Imob. SPE Ltda	5.131	5.071	(3.076)	-	(2.073)	350	5.403
Gold Los Angeles Empreendimentos Imobiliários	-	2.348	-	-	(85)	(91)	2.173
Gold Lyon Empreend. Imobil SPE Ltda	2.509	39	-	-	(39)	466	2.975
Gold Madri Empreend. Imobil. SPE Ltda	2.592	-	-	-	(660)	121	2.053
Gold Malaga Empreendimentos Imobiliários	-	1.699	-	-	-	(8)	1.690
Gold Mali Empreendimentos Imobiliários SPE	10.403	8.263	-	-	(1.292)	438	17.812
Gold Marília Empr. Imob. SPE Ltda	34.699	92.564	(2.858)	-	(53.003)	9.427	80.829
Gold Marrocos Empreend. Imobil. Ltda	3.006	642	-	-	(642)	(774)	2.231
Gold Milano Empreendimentos Imobil. SPE	5.551	2.843	-	-	(2.843)	(1.153)	4.398
Gold Minas Gerais Empr Imobiliários SPE	4.969	6.838	(3.775)	-	(1.372)	128	6.788
Gold Mônaco Empreend. Imob. SPE Ltda	7.000	1.010	-	-	(1.685)	(1.355)	4.970
Gold Mykonos Empreendimentos Imobiliários	-	122	-	-	(109)	(12)	1
Gold New York Empr. Imobiliários SPE Ltda	2.142	3.243	(2.584)	-	(572)	(453)	1.777
Gold Noruega Empreend Imob SPE Ltda	26.140	82.621	(35.388)	(68.505)	-	(4.866)	-
Gold Oceania Empreend. Imob. SPE Ltda	2.566	4.132	(6.275)	(631)	-	209	(0)
Gold Oregon Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda	2.917	5.996	(2.985)	-	(1.154)	(1.299)	3.474
Gold Palmares Empreend. Imob. SPE Ltda	340	-	-	-	-	-	340
Gold Panamá Empreendimentos Imobil. Ltda	4.441	10.133	(7.134)	-	(2.165)	(725)	4.550
Gold Paraíba Empreendimento Imobil.SPE Ltda	1.357	4.336	(3.083)	-	(462)	42	2.190
Gold Pelotas Empreendimentos Imobiliários	-	1.987	-	-	-	(138)	1.848
Gold Porto Alegre Empreend. Imob. SPE Ltda	7.839	8.474	(6.001)	-	(1.653)	(383)	8.275
Gold Purple Empreendimento Imob S/A	-	13.226	(13.226)	-	-	-	-
Gold Recife Empreend. Imob. SPE Ltda	4.064	-	-	(4.064)	-	-	(0)
Gold Roraima mpreend. Imobil. SPE Ltda	6.908	15.018	(7.292)	-	(3.306)	(2.990)	8.338
Gold Salvador Empreend. Imob. SPE Ltda	17.052	12.883	-	-	(2.228)	(847)	26.859
Gold San Diego Empreend. Imobil SPE Ltda	2.535	-	-	(2.507)	-	(28)	(0)
Gold Santa Catarina Empreend. Imobil. Ltda	2.591	3.183	-	-	(3.183)	2.638	5.229
Gold Santiago Empreend. Imobil. SPE Ltda	5.820	2.695	-	-	(2.943)	(2.339)	3.232
Gold Santorini Empreendimentos Imobiliários	-	22.638	(3.777)	-	(6.753)	4.462	16.570
Gold São Paulo Empreend. Imobiliários SP	6.898	1.602	-	-	(1.602)	678	7.576
Gold Senegal Empreendimentos Imobiliários	-	624	-	-	-	(10)	614
Gold Sevilla Empreendimentos Imobiliários	-	1.802	-	-	(93)	(33)	1.675
Gold Sidney Empreend.Imobiliários SPE Ltda	6.738	10.372	(8.366)	-	(3.548)	(70)	5.126
Gold Sikinos Empreendimentos Imobiliários	-	12.087	(1.809)	-	-	2.702	12.981
Gold Singapura Empreend.Imobiliários SPE	7.010	16.797	(9.190)	-	(3.596)	(2.390)	8.631
Gold Suecia Empreend. Imob. SPE Ltda	3.095	4.921	(421)	-	-	(2)	7.593
Gold Suíça Empreend. Imobiliário SPE Ltd	2.767	-	-	(2.767)	-	-	0
Gold Texas Empreend. Imobil. Ltda	12.420	-	-	(12.419)	-	-	0
Gold Uberaba Empreend. Imobil.SPE Ltda	6.885	-	-	(6.885)	-	-	0
Gold Valence Empreend. Imobil SPE Ltda	4.511	-	-	(4.511)	-	-	(0)
Gold Venice Empreendimento Imobil. SPE Ltda	1.948	8.091	(6.356)	-	(1.217)	3	2.470
Gold Vietnã Empreend. Imobil SPE Ltda	(81)	-	-	-	-	(1)	(82)
Gold Virginia Empreend. Imobil SPE Ltda	-	-	-	-	-	-	-
Gold Yellow Empreendimentos Imobil. SPE	2.282	3.853	-	-	(661)	6.604	12.077
Goldfarb 1 Empreendimento Imobil. Ltda	1.081	27	-	-	(27)	266	1.346
Goldfarb 10 Empreendimento Imob S/A	1.400	-	-	-	-	1	1.401
Goldfarb 11 Empreendimento Imob S/A	(1)	-	-	-	-	(2)	(3)
Goldfarb 12 Empreendimento Imob S/A	3.031	147	-	-	(147)	434	3.465
Goldfarb 13 Empreendimento Imob S/A	5.106	11.080	(6.173)	-	(7.709)	9.487	11.791
Goldfarb 14 Empreendimento Imob S/A	2.315	6	-	-	(6)	(162)	2.153
Goldfarb 15 Empreendimento Imob S/A	1.190	62	-	-	-	(1)	1.251
Goldfarb 16 Empreendimento Imob S/A	(0)	688	-	-	(688)	3.244	3.243
Goldfarb 17 Empreendimento Imob S/A	2.368	795	-	(3.140)	-	(23)	(0)
Goldfarb 18 Empreendimento Imob S/A	(1)	-	-	-	-	(1)	(2)
Goldfarb 19 Empreendimento Imob S/A	4.677	12.871	-	-	(12.871)	8.563	13.240
Goldfarb 2 Empreendimento Imob S/A	1.993	169	-	-	(169)	249	2.241
Goldfarb 20 Empreendimento Imob S/A	1.590	564	-	-	(564)	2.496	4.086
Goldfarb 21 Empreendimento Imob S/A	(2)	5.779	(1.237)	-	(664)	3.333	7.210
Goldfarb 22 Empreendimento Imob S/A	764	351	-	-	(351)	1.183	1.947
Goldfarb 23 Empreendimento Imob S/A	341	-	-	-	-	(28)	313
Goldfarb 24 Empreendimento Imob S/A	153	42	-	-	-	(0)	195
Goldfarb 25 Empreendimento Imob S/A	(16)	-	-	16	-	-	-
Goldfarb 26 Empreendimento Imob S/A	365	312	-	(580)	-	(97)	-
Goldfarb 27 Empreendimento Imob S/A	2.967	120	-	-	-	3	3.091
Goldfarb 28 Empreendimento Imob S/A	(1)	-	-	-	-	(1)	(2)
Goldfarb 29 Empreendimento Imob S/A	(9)	-	-	-	-	8	(1)

**b) Movimentação dos investimentos durante o exercício findo em  
31 de dezembro de 2011 - continuação**

Investimentos	Saldos 31/12/2010	Novos Aportes de Capital	Redução de Capital	Baixas	Dividendos	Equivalência Patrimonial/ Outros	Saldo em 31/12/2011
Goldfarb 3 Empreendimento Imob S/A	5	-	-	-	-	(3)	3
Goldfarb 30 Empreendimento Imob S/A	930	646	-	-	-	(76)	1.500
Goldfarb 31 Empreendimento Imob S/A	(2)	-	-	-	-	(25)	(27)
Goldfarb 33 Empreendimento Imob S/A	(69)	-	-	170	-	(101)	-
Goldfarb 34 Empreendimento Imob S/A	(1)	-	-	-	-	(9)	(10)
Goldfarb 35 Empreendimento Imob S/A	(80)	7.202	(840)	-	-	(852)	5.430
Goldfarb 36 Empreendimento Imob S/A	2.879	4.173	-	-	(4.173)	2.276	5.154
Goldfarb 37 Empreendimento Imob S/A	(1)	-	-	-	-	(0)	(1)
Goldfarb 38 Empreendimento Imob S/A	1.907	538	-	-	(538)	4.681	6.588
Goldfarb 39 Empreendimento Imob S/A	(22)	3.896	(2.744)	-	-	(21)	1.109
Goldfarb 4 Empreendimento Imob S/A	231	3.593	(3.163)	-	(76)	(1)	585
Goldfarb 40 Empreendimento Imob S/A	1	5.517	(138)	-	-	(0)	5.378
Goldfarb 41 Empreendimento Imob S/A	-	1.957	-	-	-	(28)	1.929
Goldfarb 42 Empreendimento Imob S/A	-	1	-	-	-	(3)	(2)
Goldfarb 49 Empreendimento Imob S/A	(4)	23.270	(6.570)	-	(12.240)	5.456	9.912
Goldfarb 5 Empreendimento Imob S/A	2.676	93	-	-	(93)	(641)	2.034
Goldfarb 6 Empreendimento Imob S/A	14.589	20.967	-	-	(11.175)	11.611	35.992
Goldfarb 7 Empreendimento Imob S/A	3.220	1.355	-	-	(1.355)	(186)	3.034
Goldfarb 8 Empreendimento Imob S/A	3.216	1.310	-	-	(1.310)	1.157	4.373
Goldfarb 9 Empreendimento Imob S/A	1.242	224	-	-	(224)	69	1.310
Goldfarb Incorp. e Constr. S/A	392.558	712.985	-	-	(54)	81.155	1.186.643
Goldfarb PDG 3 Incorp. e Constr. LTDA	7.118	1.679	-	-	-	1.770	10.566
Goldfarb PDG 4 Incorp e Empreend S/A	2.020	688	-	-	-	(8)	2.699
Goldfarb PDG 5 Incorp. E Constr. Ltda	23.322	13.814	(6.564)	-	(674)	806	30.704
GPSPE2006-A Participações S/A	72	-	-	-	-	(2)	69
Graminea Desenv. Imob. S.A.	1.102	-	-	(1.110)	-	8	0
Graminea Empreendimentos S.A.	436	-	-	(435)	-	(0)	(0)
Habiarte Barc PDG Cid.de Madri Incorp.	3.384	856	-	-	(1.800)	3.917	6.356
Habiarte Barc PDG Olhos D'água Incorp. S/	2.222	364	-	-	-	(15)	2.571
Habiarte Barc PDG Porto Buzios-ZMF2	14.529	1.805	-	-	(3.000)	(2.487)	10.847
Haia RJ Participações S/A	-	1	-	-	(909)	909	1
HB3 SPE Empreendimentos Imobiliários S/A	354	619	-	-	-	206	1.179
HB9 SPE Empreendimentos Imobiliários S/A	387	-	-	-	(1.900)	2.457	944
HL Empreend. S/A - Horário Lafer	73	-	-	-	(20)	(22)	30
Hungria Empreend. Imobiliários Ltda	-	-	-	-	-	-	-
Ilhas Gregas Incorporações SPE LTDA	-	1.124	-	-	(59)	(98)	967
Jardim Morumbi Empreend. Imob. S.A.	14.348	881	-	-	(643)	(373)	14.212
Jardins Incorporações SPE Ltda	904	-	-	259	-	(1.164)	-
Jazz20006 Participações S/A	3.383	-	-	-	-	(3.743)	(360)
JK16 Empreendimentos Imobil. - José Lope	17.100	-	-	(17.100)	-	-	-
Kirmayr Negocios Imobiliarios Ltda	2.723	336	-	-	(336)	171	2.893
KS Morumbi Empreend. Imob. S/A	3.626	-	-	-	-	(169)	3.457
Lapin Incorporações SPE Ltda	1.029	-	-	-	-	(369)	661
Lapin Incorporações SPE Ltda	169	-	-	-	(10)	(31)	128
Lindencorp Desenvolvimento Imobiliário S/A	48.647	-	-	(47.629)	-	(1.017)	-
LN 28 Incorporação e Empreendimentos Ltda	-	-	-	-	-	-	-
LN 29 Incorporação e Empreendimentos Ltda	-	-	-	-	-	-	-
LN 31 Incorporação e Empreendimentos Ltda	-	-	-	-	-	-	-
Luxemburgo Empreendimentos Imob. Ltda	5.153	8.073	(7.982)	-	(4.015)	183	1.413
Malteria Del Puerto S/A	-	-	-	-	-	-	-
Marpal Empreendimentos e Participações Ltda	47	-	-	-	-	(2)	45
Moinho Empreendimento Imobiliario S/A	4.273	490	-	-	(74)	313	5.002
Mônaco Incorporações S/A	6.979	-	-	(6.953)	-	(26)	(0)
MZT Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	-	-	-	-
Nova Agua Rasa Empreendimentos Imobiliario	5.326	775	-	-	(898)	677	5.880
Nova Mooca Empreendimentos Imobiliarios	-	-	-	-	-	-	-
Nova Tatuapé Neg. Imob. Ltda	2.335	344	-	-	(344)	51	2.386
Oswaldo Lussac Empreendimentos Imobil. S	1.549	-	-	-	-	-	1.549
PDG 17 Empreendimentos Imobiliários	-	485	-	-	(485)	2.748	2.749
PDG 18 Empreendimentos Imobiliários	-	1	-	-	(82)	(90)	(171)
PDG 19 Empreendimentos Imobiliários	-	1	-	-	(36)	(0)	(36)
PDG 21 Empreendimentos Imobiliários	-	1	-	-	-	(0)	0
PDG 24 Empreendimentos Imobiliários	-	1	-	-	-	(0)	0
PDG Araxa Income S/A	19.893	200	-	-	(4.500)	10.944	26.537
PDG BH Participações S/A	8.542	6.016	-	-	-	3.186	17.744
PDG Companhia Loteadora	(10)	-	-	-	-	(5)	(15)
PDG Companhia Securitizadora - ZMF25	(956)	18.500	(15.307)	-	-	13.877	16.113
PDG Desenvolvimento Imob. S.A.	185.030	175.915	-	-	(26.174)	82.051	416.822

**b) Movimentação dos investimentos durante o exercício findo em  
31 de dezembro de 2011 - continuação**

Investimentos	Saldos 31/12/2010	Novos Aportes de Capital	Redução de Capital	Baixas	Dividendos	Equivalência Patrimonial/ Outros	Saldo em 31/12/2011
PDG Jet Casa S/A	7.167	-	-	-	-	180	7.347
PDG LN 22 Incorporação e Empreendimentos	1.697	-	-	(1.491)	-	(207)	-
PDG LN Incorporações e Construções S/A	29.668	14.455	(10.537)	-	(393)	14.186	53.375
PDG Nova Lima Participações S/A	14.802	2.357	-	-	(2.400)	2.519	17.278
PDG São Paulo Incorporações S/A	9.102	135.806	-	-	-	64.262	209.171
PDG SPE 1 Empreendimentos Imobiliários	1	-	-	-	-	(0)	0
PDG SPE 2 Empreendimentos Imobiliários	1	569	-	-	(48)	(1)	520
PDG SPE 3 Empreendimentos Imobiliários	1	135	-	-	-	(21)	114
PDG SPE 31 Empreendimentos Imobiliários	-	109	-	-	(108)	(57)	(56)
PDG SPE 34 Empreendimentos Imobiliários	-	1	-	-	-	(1)	(0)
PDG SPE 36 Empreendimentos Imobiliários	-	1	-	-	-	(1)	(0)
PDG SPE 37 Empreendimentos Imobiliários	-	1	-	-	-	(1)	(0)
PDG SPE 39 Empreendimentos Imobiliários	-	1	-	-	-	(0)	0
PDG SPE 4 Empreendimentos Imobiliários	-	1	-	-	-	(0)	0
PDG SPE 41 Empreendimentos Imobiliários	-	1	-	-	-	(1)	(1)
PDG SPE 44 Empreendimentos Imobiliários	-	1	-	-	-	(1)	(0)
PDG SPE 45 Empreendimentos Imobiliários	-	1	-	-	-	(1)	(0)
PDG SPE 48 Empreendimentos Imobiliários	-	1	-	-	-	(1)	(0)
PDG SPE 5 Empreendimentos Imobiliários	-	1	-	-	-	(0)	0
PDG SPE 51 Empreendimentos Imobiliários	-	1	-	-	-	(1)	(0)
PDG SPE 54 Empreendimentos Imobiliários	-	1	-	-	-	(1)	(0)
PDG SPE 55 Empreendimentos Imobiliários	-	1	-	-	-	(0)	0
PDG SPE 56 Empreendimentos Imobiliários	-	1	-	-	-	(1)	(0)
PDG SPE 59 Empreendimentos Imobiliários	-	1	-	-	-	(1)	(0)
PDG SPE 60 Empreendimentos Imobiliários	-	1	-	-	-	(1)	(0)
PDG-LN 8 Incorporações e Empreend. S/A	2	1	-	-	-	(2)	1
PDG-LN Incorporação e Empreend. S/A	556	1	-	-	-	(0)	557
PDG-LN10 Incorp. e Empreend. Ltda	-	-	-	-	-	-	-
PDG-LN2 Incorporações e Empreend. Ltda	1.666	1.540	-	-	-	(121)	3.084
PDG-LN4 Incorp. e Empreend. Ltda	5	-	-	(5)	-	-	-
PDG-LN6 Incorp. e Empreend. Ltda	-	-	-	-	-	-	-
PDG-LN7 Incorp. e Empreend. Ltda	6.276	738	-	-	-	4.454	11.468
PDG-LN9 Incorp. e Empreend. Ltda	2.067	2.142	-	-	(4.150)	1.886	1.946
Performance BR Empreendimentos Imobiliária	9.611	4.312	-	-	-	10.631	24.554
Premier da Serra Incorporações Imobiliária	22.402	2.154	-	-	(4.632)	(8.488)	11.436
Prunus Empreendimentos S.A.	14.467	-	-	-	(5.490)	371	9.348
Queiroz Galvão Cyrela Empreend. Imob. S.	1.230	-	-	-	(260)	502	1.472
Queiroz Galvão Cyrela Veneza Empreend. I	15.409	-	-	-	-	2.426	17.835
Rep DI Desenvolvimento Imobiliário S/A	22.903	56.686	-	-	-	(12.735)	66.855
Saint Hilaire Incorp. SPE S/A	497	-	-	-	(551)	70	16
São João Climaco Emp. Imob. Ltda	2.612	295	-	-	(295)	(227)	2.385
Sardenha Empreendimentos Imobiliários S.	2.653	-	-	-	(52)	630	3.230
Serra Bella Empreendimento Imobiliário S.A	31.320	14.143	-	-	(2.785)	(323)	42.349
Splendore Empreendimento Imobiliário S/A	2.219	402	-	-	(650)	295	2.266
Tagipuru Empreendimentos Imobiliários S/A	13.292	1.441	-	-	(5.522)	(5.143)	4.067
TGLT S/A	50.239	-	-	-	-	(404)	49.835
Tibouchina Empreendimentos S.A.	9.694	-	-	-	-	(590)	9.104
TP 1000 Empreendimentos Imobiliários Ltda	7.233	-	-	-	-	(9)	7.224
Tutoia Empreendimentos Imobiliários S.A.	177	-	-	-	(14)	(8)	155
Varese RJ Participações S/A	-	1	-	-	(914)	914	1
Vassoural Empreendimentos Imobiliários Ltda	5.794	-	-	(5.794)	-	-	0
Vista do Sol Empreend. Imobiliário S/A	2.556	-	-	-	-	239	2.795
ZMF 10 Incorporações S/A	0	519	-	-	(519)	230	230
ZMF 11 Incorporações S/A	0	-	-	-	-	(2)	(2)
ZMF 16 Incorporações S/A	-	1	-	-	-	(5)	(5)
ZMF 17 Incorporações S/A	0	-	-	-	-	(0)	0
ZMF 18 Incorporações S/A	-	1	-	-	-	(0)	0
ZMF 19 Incorporações S/A	-	84	-	-	(83)	(624)	(624)
ZMF 22 Incorporações S/A	77.947	-	-	-	(17.385)	18.272	79.146
ZMF 8 Incorporações S/A	-	1	-	-	-	(2)	(1)
ZMF5 Incorporações S/A	12.699	6.594	-	-	-	(34)	19.303
ZMF9 Incorporações S/A	868	287	-	-	(287)	(116)	752
	<b>4.649.902</b>	<b>2.319.267</b>	<b>(253.654)</b>	<b>(326.196)</b>	<b>(421.590)</b>	<b>831.916</b>	<b>6.805.953</b>

## 8. Investimentos – Continuação

### c) Informações em 31 de Dezembro de 2011 das controladas e controladas em conjunto incluídas na consolidação – Continuação

	Percentual de participação		Critério de consolidação	Quantidade de Ações	Capital Social	PL	Resultado do exercício	Dividendos pagos ou prop.	Total do Ativo	Receita Líquida	Data de aquisição
	Direta	Indireta									
AGRE Emp. Imob. S.A	100%	0%	Integral	709.402.792	377.446	2.759.872	374.390	-	7.502.040	3.181.096	mai/10
Alive Morumbi Emp. Imob. S.A.	50%	50%	Integral	6.857.999	3.429	3.626	(107)	(1.842)	4.791	245	set/05
Boa Viagem Emp. Imob. S.A. - SPE	50%	50%	Integral	4.251.980	645	540	90	(1.106)	720	8	mar/04
Bento Lisboa Part. S.A.	40%	24%	Proporcional	900.000	900	17.214	825	-	53.894	1.838	set/05
CHL Desenv. Imobiliário S.A.	100%	0%	Integral	121.662.793	569.535	787.834	98.243	(106.170)	1.851.889	846.643	jan/07
Bandeirantes Emp. Imob.iliários S.A.	20%	40%	Proporcional	17.833.178	9.189	19.350	(8.519)	-	41.444	1.699	nov/07
CHI Desenv. Imobiliário Ltda.	0,1%	99,9%	Proporcional	2.144.190	2.144	670	(1.529)	-	2	-	nov/06
Oswaldo Lussac Emp. Imob.iliários S.A.	20%	40%	Proporcional	14.068.322	7.969	7.745	(1.122)	-	25.276	1.120	jul/11
Goldfarb Incorporações e Construções S.A.	100%	0%	Integral	831.502.795	831.503	1.186.644	81.157	-	2.931.687	1.280.825	fev/06
Alves Pedroso Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	6.400.000	6.400	6.049	18	-	2.051	42	jul/07
Amsterdam Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	16.850.735	16.851	10.109	539	(13.019)	2.779	2.678	dez/06
Api SPE 72 Planej. e Desenv. de Emp. Imob.	50%	50%	Integral	5.167.404	5.167	4.827	(135)	-	6.024	-	set/10
Baguary Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	37.827.245	37.827	47.179	3.654	-	43.848	35.599	jul/07
Bruxelas Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	17.987.200	17.987	6.345	(1.491)	-	14.753	434	dez/06
Construtora DPG Ltda. (Goldfarb 32)	50%	50%	Integral	449.698	445	441	(2)	-	445	-	ago/09
Finlândia Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	4.400.000	4.400	2.465	63	-	1.550	48	jul/07
Gold Acre Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	161.312.424	161.312	262.592	70.752	-	353.086	197.810	dez/07
Gold Alabama Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	175.900	176	149	(4)	-	156	-	abr/08
Gold Alaska Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	61.327.262	61.327	88.488	8.187	-	102.361	58.649	dez/07
Gold Andros Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	2.000.000	2.000	1.994	(1)	-	23.649	-	dez/10
Gold Angola Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	14.478.300	14.478	17.718	3.281	-	96.870	15.063	jul/09
Gold Antiparos Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	4.926.300	4.926	4.649	(273)	-	6.521	-	jul/08
Gold Bahamas Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	11.295.581	11.296	14.803	1.401	-	13.851	4.284	mar/07
Gold Black Emp. Imob. SPE Ltda.	35%	35%	Integral	7.456.876	7.457	44.928	(17.880)	-	44.928	(316)	dez/07
Gold Blue Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	45.457.702	45.458	57.192	1.282	-	114.697	28.761	dez/07
Gold Bósnia Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	1.808.200	1.808	1.803	147	-	9.135	-	jul/09
Gold Boston Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	19.550.461	19.550	54.436	4.992	-	50.354	2.928	set/07
Gold Califórnia Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	11.424.700	11.425	3.632	(6.819)	-	4.626	(8.134)	abr/08
Gold Canadá Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	10.628.933	10.629	11.410	(1.346)	(10)	17.042	7.037	nov/07
Gold Cancun Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	3.216.640	5.683	5.695	(3)	-	31.281	-	dez/07
Gold Celestino Bourruol Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	6.611.298	6.611	6.247	565	-	3.789	630	dez/06
Gold Chile Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	3.096.000	3.096	14.244	11.337	-	40.920	28.473	mar/08
Gold China Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	17.587.162	17.587	6.530	(11.346)	-	31.710	(11.471)	mai/07
Gold Colômbia Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	9.908.307	9.908	9.616	4	-	11.702	10	ago/07
Gold Congo Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	255.000	255	208	(2)	-	283	-	jul/09
Gold Cuba Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	4.108.100	4.108	10.131	3.978	-	32.321	17.664	abr/08
Gold Delos Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	2.698.400	2.698	24.571	14.811	-	85.665	38.446	jul/08
Gold Donoussa Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	8.000	8	(10)	(5)	-	2	-	jul/08
Gold Fiji Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	7.005.356	7.005	12.982	6.301	-	23.120	(2.158)	jul/09
Gold Flórida Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	6.797.605	6.798	16.878	6.297	(4.787)	33.857	27.656	abr/08
Gold Gana Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	3.793.900	3.794	7.484	3.131	-	14.201	11.241	jul/09
Gold Geneva Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	5.380.668	5.381	2.052	(3.357)	-	4.518	791	mai/07
Gold Gray Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	3.635.000	3.822	3.782	(2)	-	3.830	-	dez/07
Gold Havana Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	6.614.014	6.614	6.548	298	-	7.000	-	mai/07
Gold Holanda Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	3.796.635	3.797	3.587	291	(33)	3.415	118	jan/07
Gold Ikrallia Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	5.526.000	5.526	14.630	9.205	-	21.173	21.550	set/08
Gold Índia Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	7.958.878	7.959	18.038	8.039	-	46.500	30.102	dez/07
Gold Irlanda Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	12.586.263	12.586	9.535	(3.959)	-	12.142	5.891	mai/07
Gold Japão Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	3.886.253	3.886	4.348	1.254	(786)	4.555	1.800	jul/07
Gold Kimolos Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	319.000	319	287	(3)	-	2.932	-	set/08
Gold Leucada Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	876.900	877	1.752	482	-	4.139	1.299	set/08
Gold Líbia Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	14.000	14	12	(2)	-	4.332	-	jul/09
Gold Limoges Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	1.541.998	1.542	1.540	(2)	-	11.926	-	jul/09
Gold Lisboa Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	10.983.800	10.984	10.807	700	(1.426)	6.784	1.900	abr/07
Gold Los Angeles Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	4.526.266	4.526	4.344	(152)	-	25.827	3.245	dez/07
Gold Lyon Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	5.473.300	5.473	5.950	932	-	10.624	5.989	jul/09
Gold Madri Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	2.830.460	2.830	4.104	241	(1.320)	3.195	625	jul/07
Gold Málaga Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	3.397.600	3.398	3.382	(2)	-	46.855	-	jul/09
Gold Mali Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	21.684.521	21.685	35.624	875	-	31.228	13.344	mar/08
Gold Marília Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	115.642.718	115.643	161.658	18.853	-	142.294	61.325	dez/07



## 8. Investimentos – Continuação

### c) Informações em 31 de Dezembro de 2011 das controladas e controladas em conjunto incluídas na consolidação – Continuação

	Percentual de participação		Critério de consolidação	Quantidade de Ações	Capital Social	PL	Resultado do exercício	Dividendos pagos ou prop.	Total do Ativo	Receita Líquida	Data de aquisição
	Direta	Indireta									
Gold Marrocos Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	3.283.675	3.284	4.462	(1.549)	-	5.772	565	jul/07
Gold Minas Gerais Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	8.136.517	8.137	13.577	257	-	5.400	301	mar/08
Gold Mônaco Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	5.000.000	5.000	9.940	(1.511)	(1.674)	14.533	5.739	set/07
Gold New York Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	4.968.000	4.968	3.553	(906)	-	2.501	708	set/07
Gold Oregon Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	7.488.408	7.488	6.947	(2.598)	-	6.043	3.968	jul/08
Gold Panamá Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	14.122.200	14.122	9.100	(1.450)	(1.400)	9.752	(771)	dez/07
Gold Paraíba Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	6.464.700	6.465	4.381	84	-	3.732	526	nov/07
Gold Pelotas Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	3.973.000	3.973	3.696	(33)	-	17.235	-	dez/07
Gold Porto Alegre Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	10.541.498	10.541	16.551	(766)	-	11.516	7.092	jun/07
Gold Roraima Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	15.953.994	15.954	16.676	(5.979)	-	7.377	3.079	dez/07
Gold Salvador Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	34.169.661	34.170	53.718	(1.693)	-	49.445	13.102	mar/07
Gold Santa Catarina Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	5.639.550	5.640	10.457	5.275	-	20.126	16.327	dez/07
Gold Santiago Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	7.603.308	7.603	6.465	(4.677)	(497)	11.412	4.292	dez/07
Gold Santorini Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	24.205.423	24.205	33.130	8.071	-	108.215	43.935	set/08
Gold São Paulo Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	14.810.000	14.810	15.151	1.355	-	9.090	2.791	set/07
Gold Senegal Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	1.248.000	1.248	1.228	(4)	-	8.388	-	jul/09
Gold Sevilla Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	3.416.600	3.417	3.352	(63)	-	6.339	-	jul/09
Gold Sidney Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	9.444.485	9.444	10.251	(142)	(2.794)	7.274	702	abr/07
Gold Sikinos Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	20.556.510	20.557	25.962	4.148	-	90.186	19.630	set/08
Gold Singapura Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	15.023.237	15.023	17.261	(4.782)	-	13.546	15.751	fev/07
Gold Suécia Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	15.225.050	15.225	15.186	(4)	-	17.768	-	jun/07
Gold Turquoise Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	1.001.000	1.001	994	(1)	-	4.308	-	mar/08
Gold Vênice Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	9.138.900	9.139	4.939	6	(101)	4.387	1.466	jul/07
Gold Vietna Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	67.000	67	(163)	(1)	-	4	-	dez/07
Gold Yellow Emp. Imob. SPE Ltda.	38,5%	38,5%	Proporcional	4.721.432	4.721	31.369	13.952	-	55.900	29.570	dez/07
Goldfarb 1 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	2.447.000	2.447	2.693	532	-	10.932	5.204	set/09
Goldfarb 2 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	3.921.850	3.922	4.481	496	-	15.783	3.270	set/09
Goldfarb 3 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	31.000	31	6	(5)	-	10	-	set/09
Goldfarb 4 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	1.174.800	1.175	1.169	(3)	-	1.845	-	set/09
Goldfarb 5 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	5.672.200	5.672	4.069	(1.282)	-	7.452	1.937	out/09
Goldfarb 6 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	43.576.900	43.577	71.984	23.221	-	89.391	66.482	set/09
Goldfarb 7 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	8.302.300	8.302	6.067	(372)	-	20.908	2.609	out/09
Goldfarb 8 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	7.429.502	7.430	8.746	2.314	-	22.431	9.046	out/09
Goldfarb 9 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	2.496.800	2.497	2.621	137	-	2.497	120	set/09
Goldfarb 10 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	2.803.000	2.803	2.801	1	-	16.385	5	set/09
Goldfarb 11 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	1.000	1	(4)	(3)	-	30	-	out/09
Goldfarb 12 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	7.378.500	7.379	6.929	867	-	25.085	12.741	out/09
Goldfarb 13 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	3.525.728	3.526	23.583	18.974	-	36.027	49.739	out/09
Goldfarb 14 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	4.976.600	4.977	4.306	(322)	-	14.689	-	out/09
Goldfarb 15 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	2.394.000	2.518	2.502	(2)	-	2.503	-	out/09
Goldfarb 16 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	2.000	2	6.487	6.489	-	16.974	16.820	out/09
Goldfarb 18 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	14.000	14	(4)	(2)	-	4	-	out/09
Goldfarb 19 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	6.387.900	6.388	26.479	17.125	-	34.690	40.801	out/09
Goldfarb 20 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	3.298.500	3.299	8.172	4.992	-	25.208	19.677	out/09
Goldfarb 21 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	7.759.800	7.760	14.419	6.666	-	7.760	20.659	out/09
Goldfarb 22 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	1.831.600	1.832	3.896	2.367	-	18.689	9.957	out/09
Goldfarb 23 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	683.000	8.203	625	(56)	-	8.203	-	out/09
Goldfarb 24 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	309.000	393	389	(1)	-	23.443	-	out/09
Goldfarb 27 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	5.947.700	6.188	6.182	7	-	10.854	-	set/10
Goldfarb 28 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	2.000	2	(4)	(2)	-	2	-	out/09
Goldfarb 29 Emp. Imob. Ltda.	1%	99%	Proporcional	1.000	1	(1)	16	-	5.797	-	set/10
Goldfarb 30 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	2.506.000	3.799	2.999	(153)	-	8.697	-	out/09
Goldfarb 31 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	2.000	2	(54)	(50)	-	5.175	-	out/09
Goldfarb 34 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	9.000	9	(20)	(17)	-	4	-	out/09
Goldfarb 35 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	12.726.300	12.726	10.859	(1.705)	-	34.279	65	out/09
Goldfarb 36 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	5.298.500	5.299	10.309	4.551	-	12.754	17.401	out/09
Goldfarb 37 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	2.000	2	(3)	(1)	-	2	-	out/09
Goldfarb 38 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	3.815.700	3.816	13.177	9.362	-	18.603	19.017	out/09
Goldfarb 39 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	2.306.000	2.306	2.217	(42)	-	2.443	-	out/09
Goldfarb 40 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	10.758.100	10.758	10.756	(1)	-	14.608	-	out/09
Goldfarb 41 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	2.713.000	3.914	3.858	(56)	-	21.654	-	abr/10
Goldfarb 42 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	2.000	2	(3)	(5)	-	3	-	mar/10

Formatado: Inglês (EUA)

## 8. Investimentos – Continuação

### c) Informações em 31 de Dezembro de 2011 das controladas e controladas em conjunto incluídas na consolidação – Continuação

	Percentual de participação		Critério de consolidação	Quantidade de Ações	Capital Social	PL	Resultado do exercício	Dividendos pagos ou prop.	Total do Ativo	Receita Líquida	Data de aquisição
	Direta	Indireta									
Goldfarb 49 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	8.920.700	8.921	19.824	10.913	-	33.181	67.546	mar/10
Goldfarb PDG 3 Incorporações Ltda.	44%	44%	Proporcional	11.154.957	11.155	24.290	3	-	63.133	18.685	dez/07
Goldfarb PDG 5 Incorporações S.A.	50%	50%	Integral	52.522.464	52.522	61.416	1.621	-	84.587	7.817	dez/07
Goldfarb PDG 4 Incorporações S.A.	50%	50%	Integral	4.050.000	5.425	5.400	(16)	-	22.582	-	dez/07
Ilhas Gregas Incorporadora SPE Ltda.	50%	50%	Integral	500.000	500	1.935	(196)	(117)	3.538	1.960	mar/11
Kirmayr Negócios Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	5.771.400	5.771	5.786	341	-	5.326	365	nov/06
Luxemburgo Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	6.170.428	6.170	2.824	(671)	(3.352)	4.262	290	jul/07
Marpal Emp. e Part. Ltda.	50%	50%	Integral	248.170	248	88	(5)	-	174	-	mar/08
Nova Água Rasa Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	10.686.990	10.687	11.760	1.355	(248)	9.328	2.930	nov/06
Nova Tatuapé Negócios Imob. SPE Ltda.	50%	50%	Integral	6.308.104	6.308	4.772	102	-	3.118	83	nov/06
PDG SPE 1 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	1.000	1	1	-	-	3	-	ago/10
PDG SPE 2 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	1.000	1.042	1.040	(2)	-	1.040	-	ago/10
PDG SPE 3 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	1.000	270	228	(42)	-	234	-	ago/10
PDG SPE 4 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	1.000	1	1	-	-	681	-	ago/10
PDG SPE 5 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	1.000	1	1	-	-	1	-	ago/10
PDG SPE 17 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	1.000	1	5.496	5.495	-	18.366	18.000	set/10
PDG SPE 18 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	1.000	1	(341)	(179)	(163)	5.801	-	set/10
PDG SPE 19 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	1.000	1	(71)	-	(72)	19.937	-	set/10
PDG SPE 24 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	1.000	1	-	(1)	-	1	-	set/10
PDG SPE 31 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	1.000	1	(113)	(114)	-	869	-	ago/10
PDG SPE 34 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	1.000	1	-	(1)	-	29.965	-	ago/10
PDG SPE 36 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	1.000	1	-	(1)	-	237	-	ago/10
PDG SPE 37 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	1.000	1	-	(1)	-	2	-	ago/10
PDG SPE 39 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	1.000	1	-	(1)	-	13.319	-	ago/10
PDG SPE 41 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	1.000	1	(1)	(2)	-	2	-	ago/10
PDG SPE 44 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	1.000	1	-	(1)	-	1	-	ago/10
PDG SPE 45 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	1.000	1	(1)	(2)	-	1	-	ago/10
PDG SPE 48 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	1.000	1	(1)	(2)	-	8	-	ago/10
PDG SPE 51 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	1.000	1	-	(1)	-	2	-	ago/10
PDG SPE 54 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	1.000	1	-	(1)	-	2	-	ago/10
PDG SPE 55 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	1.000	1	-	(1)	-	1	-	ago/10
PDG SPE 56 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	1.000	1	-	(1)	-	14	-	ago/10
PDG SPE 59 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	1.000	1	-	(1)	-	2	-	ago/10
PDG SPE 60 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	1.000	1	-	(1)	-	2	-	ago/10
São João Climaco Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	Integral	5.502.000	5.502	4.769	(454)	-	4.904	74	jul/07
SCP Green Village	50%	50%	Integral	1.869.661	1.870	2.049	8	(200)	1.969	31	jul/07
Serra Bella Emp. Imob. S.A.	70%	30%	Proporcional	37.351.033	37.351	60.499	(546)	-	42.581	(4.004)	jul/07
Villagio Splendore Emp. Imob. S.A.	75%	25%	Proporcional	200.000	200	3.021	104	(337)	2.063	123	out/05
ZMF 8 Incorporações Ltda.	50%	50%	Integral	1.000	1	(2)	(2)	-	-	-	nov/10
ZMF 9 Incorporações Ltda.	50%	50%	Integral	2.394.900	2.395	1.503	(233)	-	7.477	3.995	mar/10
ZMF 10 Incorporações Ltda.	50%	50%	Integral	1.000	1	461	460	-	14.610	4.982	mar/10
ZMF 16 Incorporações Ltda.	50%	50%	Integral	1.000	1	(8)	(7)	-	1	-	mar/10
ZMF 17 Incorporações Ltda.	50%	50%	Integral	1.000	1	1	-	-	4	-	mar/10
ZMF 18 Incorporações Ltda.	50%	50%	Integral	1.000	1	1	-	-	2.848	-	mar/10
ZMF 19 Incorporações Ltda.	50%	50%	Integral	1.000	1	(1.246)	(1.247)	-	6.545	2.310	mar/10
<b>Grupo LN</b>											
Administradora De Bens Avante Ltda.	60,00%	0,00%	Proporcional	12.044.584	19.849	17.062	3.665	(4.900)	19.125	11.537	set/07
Club Felicitá Empreendimento Imobiliário S.A.	50,00%	20,00%	Proporcional	7.495.215	10.707	12.530	(5.415)	-	32.106	11.648	out/07
Club Florença Empreendimento Imobiliário S.A.	50,00%	20,00%	Proporcional	4.235.000	6.050	9.142	(203)	(2.500)	12.042	1.877	out/07
PDG LN Incorporação e Construções S.A.	64,00%	16,00%	Proporcional	19.211.192	48.506	83.389	27.565	(614)	228.204	113.884	jul/10
PDG-LN 2 Incorporação e Empreendimentos S.A.	50,00%	20,00%	Proporcional	3.150.700	4.501	6.169	(242)	-	11.340	-	mai/08
PDG-LN 7 Incorporação e Empreendimentos S.A.	50,00%	40,00%	Proporcional	9.000.000	10.000	22.935	10.941	-	57.957	45.863	out/07
PDG-LN 8 Incorporação e Empreendimentos S.A.	50,00%	40,00%	Proporcional	9.000.900	10.001	2	(4)	-	2	-	mai/08
PDG-LN 9 Incorporação e Empreendimentos S.A.	50,00%	20,00%	Proporcional	5.309.956	7.586	3.891	3.772	(8.300)	15.925	11.084	mai/08
Vista Do Sol Empreendimento Imobiliário S.A.	50,00%	40,00%	Proporcional	4.268.335	4.743	5.591	477	-	7.873	1.755	out/07
<b>REP DI Desenv. Imob. S.A.</b>											
REP - Real Estate Partners Desenvolvimento Imob. S.A.	54,27%	-	Proporcional	109.164.432	254.582	123.187	(24.956)	(2.000)	271.497	12.914	mar/08
<b>ZMF 22 Incorporações S.A.</b>	<b>49%</b>	<b>51%</b>	<b>Proporcional</b>	<b>228.545.882</b>	<b>313.257</b>	<b>160.480</b>	<b>49.540</b>	<b>-</b>	<b>834.771</b>	<b>156.687</b>	<b>set/10</b>
<b>Co-Incorporações</b>											
ATP Adelaide Participações S.A.	100%	-	Integral	11.871.017	11.871	11.713	(65)	-	12.803	-	abr/08
Aztronic Engenharia de Software Ltda.	40%	-	Proporcional	1000	1	5.223	5.222	-	6.465	8.977	jan/10

## 8. Investimentos – Continuação

### c) Informações em 31 de Dezembro de 2011 das controladas e controladas em conjunto incluídas na consolidação – Continuação

	Percentual de participação		Critério de consolidação	Quantidade de Ações	Capital Social	PL	Resultado do exercício	Dividendos pagos ou prop.	Total do Ativo	Receita Líquida	Data de aquisição
	Direta	Indireta									
Girassol -Vila Madalena Empr. Imob. S.A.	50%	-	Integral	2.000	2	243	78	-	303	(4)	dez/04
GPSPE 2006-A Participações S.A.	66,67%	-	Proporcional	1000	1	104	(3)	-	130	-	abr/07
PDG Araxá Income S.A.	100%	-	Integral	15.599.801	9.800	26.537	10.944	(4.500)	34.732	12.675	abr/08
PDG Companhia Loteadora	80%	-	Integral	1.000	1	(19)	(7)	-	1.296	-	abr/08
PDG Companhia Securitizadora	100%	-	Integral	47.864.727	48.421	16.115	3.015	-	50.103	(431)	ago/08
PDG Desenvolvemento Imob. S.A.	100,00%	-	Integral	107.671.419	282.671	416.821	85.424	(26.174)	867.689	547.878	jul/05
PDG Jet Casa S.A.	50%	-	Integral	8.369.094	8.369	14.695	360	-	15.986	9.244	set/10
Performance BR Emp. Imob. S.A.	68%	-	Proporcional	13.000.101	20.918	36.110	15.634	-	43.927	28.819	jun/07
Sardenha Emp. Imob. S.A.	100%	-	Proporcional	2.675.000	2.675	4.038	787	(65)	6.975	(34)	jun/04
TGLT S.A.	27%	-	Proporcional	8.571	180.186	184.575	(7.048)	-	445.574	7.360	abr/07
ZMF 5 Incorporações S.A.	100%	-	Integral	22.280.600	22.281	19.303	(34)	-	19.377	-	abr/08
<b>Grupo Cyrela</b>											
Cyrela Milão Emp. Imob. S.A.	50%	-	Integral	20.815.344	20.815	46.023	14.873	-	51.797	13.524	jun/05
Cyrela Tennessee Emp. Imob. S.A.	25%	-	Proporcional	18.987.437	21.273	34.706	7.929	-	36.560	8.085	jun/05
Queiroz Galvão Cyrela Emp. Imob. S.A.	20%	-	Proporcional	6.500.000	3.200	7.361	2.390	-	7.519	2.073	fev/05
Queiroz Galvão Mac Cyrela Veneza Emp.Imob. S.A.	20%	-	Proporcional	22.400.000	22.400	89.174	11.361	-	190.741	87.409	jun/05
<b>Grupo Dominus</b>											
PDG BH Incorporações S.A.	80%	-	Integral	9.247.754	16.963	22.180	3.982	-	40.843	31.602	out/07
PDG Nova Lima Incorporação S.A.	80%	-	Proporcional	32.000.100	32.000	21.598	3.151	(3.000)	27.782	14.452	out/07
Premier da Serra Incorporações Imob. S.A.	80%	-	Proporcional	16.500.000	16.535	14.295	(10.604)	(5.790)	16.418	4.688	jun/08
<b>Grupo Esfera</b>											
Ecolife Butanta Emp. Imob. S.A.	100%	-	Proporcional	2.353.000	2.353	1.387	(733)	-	3.586	116	dez/04
Ecolife Campeste Emp. Imob. S.A.	82%	-	Proporcional	13.280.205	12.659	18.012	6.587	-	45.643	16.918	abr/08
Ecolife Cidade Universitária Emp. Imob. S.A.	40%	-	Proporcional	1.775.000	1.775	499	167	(6.822)	1.041	254	nov/10
Ecolife Independência Emp. Imob. S.A.	80%	-	Proporcional	14.468.707	14.469	15.033	(4.375)	-	53.329	8.493	fev/07
Ecolife Jaguaré Emp. Imob. S.A.	80%	-	Proporcional	8.001.001	8.001	5.533	(1.289)	-	31.333	(5.686)	fev/07
Ecolife Parque Prado Emp. Imob. S.A.	80%	-	Proporcional	7.167.821	7.168	825	(461)	-	10.156	5.592	mar/06
Ecolife Recreio Emp. Imob.S.A.	79%	-	Proporcional	20.806.643	25.489	23.501	(9.671)	-	47.701	17.706	fev/07
Ecolife Santana Emp. Imob. S.A.	80%	-	Proporcional	10.762.146	10.762	(1.262)	(7.065)	-	19.333	(2.196)	fev/07
Ecolife Vila Leopoldina Emp. Imob. S.A.	80%	-	Proporcional	2.200.000	1.601	1.098	(771)	-	2.148	9	jul/06
Três Rios Emp. Imob. S.A.	80%	-	Proporcional	9.725.079	9.725	2.338	(8.221)	-	31.422	11.402	jun/06
<b>Grupo Habiar Barc</b>											
Habiar Barc PDG Cidade de Madri Incorp. S.A.	50%	-	Integral	3.340.174	3.340	12.713	7.834	(3.600)	23.373	21.829	jul/08
Habiar Barc PDG Olhos D'água Incorp. S.A.	50%	-	Integral	9.750.778	9.751	5.142	(29)	-	6.005	-	jul/08
Habiar Barc PDG Porto Búzios Incorp. S.A.	50%	-	Integral	8.082.644	11.692	21.694	(4.974)	(6.000)	38.128	30.058	abr/08
HB3 Emp.s Imob.s S.A.	50%	-	Integral	3.182.396	3.182	2.358	400	-	5.076	4.238	out/10
HB9 Emp.s Imob.s S.A.	50%	-	Integral	354.020	354	1.889	4.915	(3.800)	10.581	13.421	set/10
<b>LDI Desenvolvimento Imob. S.A</b>											
Camburiú Emp. Imob. S.A.	45%	3,57%	Proporcional	2.818.200	2.225	4.037	2.687	-	17.589	17.824	out/07
Dom Pedro Emp. Imob. Ltda.	20%	-	Proporcional	3.700.000	3.700	10.368	(61)	-	10.545	-	mar/06
Jardim Morumbi Emp. Imob.S.A.	50%	-	Integral	33.911.425	29.350	28.423	(738)	(800)	29.233	7.462	jul/05
Lapin Incorporações SPE Ltda.	100%	-	Integral	815.709	816	128	(31)	(1.584)	1.727	(2)	mar/10
Saint Hilaire Incorporação SPE S.A.	50%	-	Integral	1.000	1	33	140	(1.102)	33	124	set/05
Tutóia Emp. Imob. S.A.	25%	-	Proporcional	1.000	400	620	(33)	-	622	(16)	mar/06
<b>Grupo Rossi</b>											
América Piqueri Incorp. S.A.	40%	-	Proporcional	2.961.092	2.961	204	192	-	4.636	242	mai/05
Clube Tuiuti Emp. S.A.	40%	-	Proporcional	2.000	2	857	49	-	3.910	63	mai/05
Gardênia Participações S.A.	50%	-	Integral	2.885.748	2.886	3.079	(481)	-	3.186	(945)	set/05
Giardino Deserv. Imob. S.A.	50%	-	Integral	1.054	1	481	(25)	-	1.920	7	set/05
Giardino Emp. Imob. S.A.	50%	-	Integral	458.000	458	573	(25)	-	1.580	2	set/05
Prunus Emp. S.A.	42,50%	-	Proporcional	20.097.595	20.098	21.994	833	-	24.691	1.736	jul/06
Tibouchina Emp. S.A.	50%	-	Integral	21.063.888	21.064	18.209	(1.180)	-	18.651	19.817	jul/06
<b>Grupo Stan</b>											
HL Emp. S.A.	50%	-	Integral	1.000	1	61	(45)	-	61	-	set/05
Moinho Emp. Imob. S.A.	45%	-	Proporcional	7.604.322	7.604	11.116	696	(165)	13.195	783	dez/05
<b>Jazz2006 Participações S.A. (Individual)</b>	<b>50%</b>	<b>-</b>	<b>Proporcional</b>	<b>10.498.640</b>	<b>10.746</b>	<b>(720)</b>	<b>(7.486)</b>	<b>-</b>	<b>46.024</b>	<b>2.509</b>	<b>out/06</b>
Amazon Emp. Imob. Ltda.	100%	-	Integral	18.997.660	20.096	11.744	(1.246)	-	36.640	12.006	ago/06
Aquarius Emp. Imob. Ltda.	100%	-	Integral	10.121.843	10.370	5.103	(2.666)	-	22.534	1.768	ago/06
CHP 1000 2 Emp. Ltda.	100%	-	Integral	8.301.230	8.301	7.454	(761)	-	8.746	-	mai/09
Fator Icone Emp.s	50%	-	Proporcional	15.800.000	15.800	3.447	2.948	-	27.029	6.401	dez/10
TP 1000 Empreend Imob Ltda.	100%	-	Integral	7.300.000	7.300	7.224	(9)	-	7.333	-	ago/06
Sky Emp. Imob. S.A.	100%	-	Integral	4.560.000	4.560	12.045	2.840	(2.614)	13.063	1.964	ago/06

## 9. Imobilizado

O ativo imobilizado é segregado em classes bem definidas, seu principal ativo são os estandes de vendas, avaliado ao seu custo de construção (valor justo), e sua depreciação está diretamente associada ao processo de comercialização dos imóveis e os demais ativos relacionados às suas atividades operacionais. Há controles eficazes sobre os bens do ativo imobilizado que possibilitam a identificação de perdas e mudanças de estimativa de vida útil dos bens.

A depreciação anual é calculada de forma linear ao longo da vida útil dos ativos, a taxas que levam em consideração a vida útil estimada dos bens, como segue:

	Taxa anual de depreciação	Controladora 31/12/11			Controladora 31/12/10
		Custo	Depreciação Acumulada	Imobilizado Líquido	Imobilizado Líquido
Imobilizado em Uso					
Móveis e utensílios	10%	378	(161)	217	246
Computadores	20%	3.102	(332)	2.770	2.828
Estandes de vendas	(*)	9.925	(7.386)	2.539	1.692
Total		13.405	(7.879)	5.526	4.766

(\*) A taxa anual de depreciação depende da vida útil de cada estande de vendas.

## 9. Imobilizado – Continuação

	Taxa anual de depreciação	Consolidado - 31/12/2011			Consolidado 31/12/2010
		Custo	Depreciação Acumulada	Imobilizado Líquido	Imobilizado Líquido
<b>Imobilizado em Andamento</b>	-	<b>41.949</b>	<b>(44)</b>	<b>41.905</b>	<b>9.018</b>
<b>Imobilizado em Uso</b>		<b>504.209</b>	<b>(249.643)</b>	<b>254.566</b>	<b>195.906</b>
Estandes de vendas	(*)	303.666	(220.729)	82.937	73.916
Terrenos	-	59.760	-	59.760	32.216
Edifícios	4%	33.275	(903)	32.372	12.165
Máquinas e equipamentos	10%	42.487	(5.770)	36.717	32.024
Móveis e utensílios	10%	14.206	(5.373)	8.833	9.571
Computadores	20%	20.959	(8.249)	12.710	12.236
Veículos e Aeronave	20%	15.168	(3.439)	11.729	13.807
Benfeitoria em Imóveis de Terceiros	10%	14.585	(5.180)	9.405	5.166
Outros	0% a 10%	103	-	103	4.805
<b>Total</b>		<b>546.158</b>	<b>(249.686)</b>	<b>296.466</b>	<b>204.924</b>

(\*) A taxa anual de depreciação depende da vida útil de cada estande de vendas.

### Arrendamento Mercantil – financeiro

De acordo com o CPC 06 (R1) – Operações de Arrendamento Mercantil, Arrendamentos financeiros que transferem à Companhia basicamente todos os riscos e benefícios relativos à propriedade do item arrendado são capitalizados no início do arrendamento pelo valor justo do bem arrendado ou, se inferior, pelo valor presente dos pagamentos mínimos de arrendamento mercantil. Sobre o custo são acrescidos, quando aplicável, os custos iniciais diretos incorridos na transação.

Os pagamentos de arrendamento mercantil financeiro são alocados a encargos financeiros e redução de passivo de arrendamento mercantis financeiros de forma a obter taxa de juros constante sobre o saldo remanescente do passivo. Os encargos financeiros são reconhecidos na demonstração do resultado.

## 9. Imobilizado – Continuação

A Companhia, através de sua controlada Goldfarb Incorporações e Construções S.A. possui um contrato de arrendamento mercantil financeiro de uma Aeronave Cessna Modelo 550 (Citation Bravo), junto ao Safra Leasing S.A. Arrendamento Mercantil, contratado em 15 de janeiro de 2010 por um prazo de quarenta e dois meses. A Companhia, também através de sua coligada Goldfarb Incorporações e Construções S.A., possui um contrato junto ao Banco Commercial Investment Trust do Brasil S.A. – Banco Múltiplo de Arrendamento Mercantil – de seis guias modelo ZHONGWEN QYZ63, contratado em 04 de junho de 2008 por um prazo de trinta e seis meses.

A Companhia quitou o arrendamento mercantil financeiro de uma aeronave King Air C-90 e, em 25 de março de 2010, obtido junto ao Bradesco Leasing S.A. e alienou a mesma pelo valor de R\$ 5.100. O valor líquido da aeronave baixada da rubrica de imobilizado era de R\$ 4.288 na data da venda, sendo o lucro auferido nesta operação de R\$ 812, registrada na demonstração do resultado do exercício de 2010.

Atendendo à Deliberação da CVM Nº 554, de 12 de novembro de 2008, e ao CPC 06 – Operações de Arrendamento Mercantil, apresentamos os seguintes dados relativos aos arrendamentos mercantis:

<i>Arrendamento Mercantil</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>Aquisição</b>
Valor de Custo - 06 Guas Modelo ZHONGWEN QYZ63	2.340	2.340	4/6/2008
Valor de Custo – Aeronave Cessna Modelo 550 (Citation Bravo) – Ano 2006	7.806	7.806	15/1/2010
<b>Total</b>	<b>10.146</b>	<b>10.146</b>	
Depreciação acumulada	(1.969)	(1.412)	
<b>Total Líquido</b>	<b>8.177</b>	<b>8.734</b>	

A Companhia reconheceu no resultado do exercício findo em 31 de dezembro de 2011 a despesa com depreciação de R\$ 557, referente às operações com arrendamento mercantil (R\$ 878 no exercício findo em 30 de dezembro de 2011).

O ativo da operação encontra-se registrado nas demonstrações financeiras na rubrica “Imobilizado” e vem sendo depreciado conforme a estimativa de vida útil do bem. O passivo da operação está registrado a valor presente na rubrica “Empréstimos e Financiamentos”, cujo prazo de vencimento, taxas e garantias estão descritos na Nota 12.

O valor presente dos pagamentos futuros mínimos das operações com arrendamento mercantil é conforme a seguir:

<b>Valor presente de pagamentos futuros</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Parcela Circulante	1.405	2.231
Parcela Não Circulante	4.444	4.825
<b>Total</b>	<b>5.849</b>	<b>7.056</b>

## 10. Intangível

A mutação dos ativos intangíveis no exercício é como segue:

	Controladora				Consolidado			
	Intangível Líquido 31/12/2010	Adições	Exclusões	Intangível Líquido 31/12/2011	Intangível Líquido 31/12/2010	Adições	Exclusões	Intangível Líquido 31/12/2011
<b>Ágios</b>								
Agre Empreendimentos Imobiliarios	417.461	72.925	(43.927)	446.459	581.145	84.249	(254.255)	411.149
Av. Chile 230 Investimentos Imobiliários S.A.	7.638	-	(7.638)	-	7.638	-	(7.638)	-
Aztronic Engenharia de Softwares Ltda	2.201	2.161	-	4.362	2.201	2.161	-	4.362
CHL Desenvolvimento Imobiliários S.A.	59.443			59.443	70.132	-	(6.433)	63.699
Fator Icone Empreendimento Imobiliário Ltda	2.587		-	2.587	2.587	-	-	2.587
Gold São Paulo Empreend. Imobil SPE Ltda	-	-	-	-	42	-	(42)	-
Goldfarb Incorporações e Construções S.A.	38.378			38.378	54.158	564	(4.635)	50.087
Jazz 2006 Participações S.A.	-	-	-	-	8.563	-	-	8.563
LDI	-				4.206	-	(4.206)	-
LN 8 Incorporação e Empreendimentos	2.944	-	-	2.944	2.944	-	-	2.944
PDG Desenvolvimento Imobiliário S.A.	-	-	-	-	35.767	9.396	-	45.163
PDG Jet Casa S.A.	815	-	-	815	816	-	-	816
PDG LN Incorporações e Construções S.A.	4.299	-	(860)	3.439	4.299	-	(860)	3.439
REP DI Desenvolvimento Imobiliário S.A.	11.927	22.641	(22.641)	11.927	11.939	23.357	(22.641)	12.655
TGLT	22.397	-	-	22.397	22.397	-	-	22.397
Agre Urbanismo S.A.	-	3.403	-	3.403	-	3.403	-	3.403
Outros	1.082	527	-	1.609	1.095	9.293	-	10.388
<b>Total</b>	<b>571.172</b>	<b>101.657</b>	<b>(75.068)</b>	<b>597.761</b>	<b>809.929</b>	<b>132.433</b>	<b>(300.711)</b>	<b>641.651</b>
<b>Deságio</b>								
Br Brokers	(210)	-	210	-	(210)	-	210	-
CHP 1000 Empreend Imob	(2.073)		2.073	-	(2.073)	-	2.073	-
Gold Blue Empreend. Imob. SPE Ltda.	(291)		291	-	(291)	-	291	-
Gold Cancun Empreend. Imob. SPE Ltda.	(76)	-	-	(76)	(76)	-	-	(76)
Gold Cuba Empreend. Imob. SPE Ltda.	(454)	-	454	-	(454)	-	454	-
Gold India Empreend. Imob. SPE Ltda.	(200)	-	200	-	(200)	-	200	-
Goldfarb PDG 5 Empreend. Imob. SPE Ltda.	(122)	-	122	-	(122)	-	122	-
Jazz 2006 Participações S.A.	(7.260)	-	-	(7.260)	(7.260)	-	-	(7.260)
TP 1000Empreend.Imob. Ltda	(1.198)	-	1.198	-	(1.198)	-	1.198	-
<b>Total</b>	<b>(11.884)</b>	-	<b>4.548</b>	<b>(7.546)</b>	<b>(11.884)</b>	-	<b>4.548</b>	<b>(7.336)</b>
<b>Software e outros intangíveis</b>	28.613	1.136	-	29.749	29.152	6.075	-	35.227
<b>Total</b>	<b>587.901</b>	<b>102.793</b>	<b>(70.520)</b>	<b>620.174</b>	<b>827.197</b>	<b>138.508</b>	<b>(296.163)</b>	<b>669.542</b>

## 10. Intangível – Continuação

A mutação dos ativos intangíveis no exercício de 2010 foi como segue:

	Controladora			Consolidado				
	Intangível Líquido 31/12/2009	Adições	Exclusões	Intangível Líquido 31/12/2010	Intangível Líquido 31/12/2009	Adições	Exclusões	Intangível Líquido 31/12/2010
<b>Ágios</b>								
Administradora de Bens Avante Ltda.	1.451	407	(1.858)	-	1.451	407	(1.858)	-
Agre Empreendimentos Imobiliários	-	417.461	-	417.461	-	581.145	-	581.145
Av. Chile 230 Investimentos Imobiliários S.A.	7.638	1.521	(1.521)	7.638	7.638	1.521	(1.521)	7.638
Aztronic Engenharia de Softwares Ltda	-	2.201	-	2.201	-	2.201	-	2.201
CHL Desenvolvimento Imobiliários S.A.	59.443	795	(795)	59.443	60.750	10.177	(795)	70.132
Fator Icone Empreendimento Imobiliário Ltda	-	2.587	-	2.587	-	2.587	-	2.587
Gold França Empreend. Imob. SPE Ltda.	1.864	(1.210)	(654)	-	1.864	(1.210)	(654)	-
Gold São Paulo Empreend. Imob. SPE Ltda	-	-	-	-	-	42	-	42
Goldfarb Incorporações e Construções S.A.	38.377	48.113	(48.112)	38.378	43.361	67.989	(57.192)	54.158
Jazz 2006 Participações S.A.	-	-	-	-	-	8.563	-	8.563
LDI	-	-	-	-	-	4.206	-	4.206
LN 8 Incorporação e Empreendimentos	-	2.944	-	2.944	-	2.944	-	2.944
PDG Desenvolvimento Imobiliário S.A.	-	-	-	-	37.895	(2.128)	-	35.767
PDG Jet Casa S.A.	-	815	-	815	-	816	-	816
PDG LN Incorporações e Construções S.A.	-	4.299	-	4.299	-	4.299	-	4.299
REP DI Desenvolvimento Imobiliário S.A.	11.926	1	-	11.927	13.324	(1.385)	-	11.939
TGLT	-	22.397	-	22.397	-	22.397	-	22.397
Outros	-	6.136	(5.054)	1.082	-	5.404	(4.309)	1.095
<b>Total</b>	<b>120.699</b>	<b>508.467</b>	<b>(57.994)</b>	<b>571.172</b>	<b>166.283</b>	<b>709.975</b>	<b>(66.329)</b>	<b>809.929</b>
<b>Deságio</b>								
Br Brokers	(210)	-	-	(210)	(210)	-	-	(210)
CHP 1000 Empreend. Imob.	-	(2.073)	-	(2.073)	-	(2.073)	-	(2.073)
Fator Aquarius Empreend. Imob. Ltda	(75)	75	-	-	(75)	75	-	-
Gold Blue Empreend. Imob. SPE Ltda.	-	(1.182)	891	(291)	-	(1.182)	891	(291)
Gold Cancun Empreend. Imob. SPE Ltda.	-	(76)	-	(76)	-	(76)	-	(76)
Gold Cuba Empreend. Imob. SPE Ltda.	-	(609)	155	(454)	-	(609)	155	(454)
Gold India Empreend. Imob. SPE Ltda.	-	(200)	-	(200)	-	(200)	-	(200)
Gold Minas Gerais Empreend. Imobiliários SPE Ltda.	(937)	-	937	-	(937)	-	937	-
Gold São Paulo Empreend. Imob. SPE Ltda.	(3.139)	-	3.139	-	(3.139)	-	3.139	-
Goldfarb PDG 5 Empreend. Imob. SPE Ltda.	-	(2.361)	2.239	(122)	-	(2.361)	2.239	(122)
Jazz 2006 Participações S.A.	(7.260)	-	-	(7.260)	(7.260)	-	-	(7.260)
TP 1000 Empreend. Imob. Ltda	-	(1.198)	-	(1.198)	-	(1.198)	-	(1.198)
<b>Total</b>	<b>(11.621)</b>	<b>(7.624)</b>	<b>7.361</b>	<b>(11.884)</b>	<b>(11.621)</b>	<b>(7.624)</b>	<b>7.361</b>	<b>(11.884)</b>
<b>Software e outros intangíveis</b>	<b>13.932</b>	<b>14.718</b>	<b>(37)</b>	<b>28.613</b>	<b>11.807</b>	<b>17.382</b>	<b>(37)</b>	<b>29.152</b>
<b>Total</b>	<b>123.010</b>	<b>515.561</b>	<b>(50.670)</b>	<b>587.901</b>	<b>166.469</b>	<b>719.733</b>	<b>(59.005)</b>	<b>827.197</b>



## **10. Intangível – Continuação**

O ágio relativo à aquisição da AGRE Empreendimentos Imobiliários S.A. está sendo apresentado na Nota 26 – Combinação de negócios.

Os demais ágios foram apurados quando da aquisição e/ou aumento de capital nas respectivas controladas e estão fundamentados na expectativa de rentabilidade futura gerada pelos ativos dessas controladas.

Os ativos classificados como “Software e outros intangíveis” correspondem à aquisição e custos de implementação do novo software operacional da Companhia, cujo início de amortização deu-se em janeiro de 2011. Até 31 de dezembro de 2011, foram amortizados R\$ 2.581 contabilizados no resultado da Companhia.

O prazo de amortização do software foi avaliado em oito anos.

Desde 1º de janeiro de 2009, os ágios são submetidos ao teste anual de avaliação do valor recuperável.

## **11. Operações com Partes Relacionadas**

As operações com Partes Relacionadas da Companhia são realizadas em termos equivalentes aos que são contratados nas transações com partes independentes.

### **11.1. Adiantamento para futuro aumento de capital**

Os montantes classificados no ativo não circulante, como adiantamentos para futuro aumento de capital (AFAC), são referentes a aportes destinados a viabilizar a fase inicial dos empreendimentos. Esses aportes não estão sujeitos a qualquer indexador ou taxa de juros, e serão objeto de deliberação por parte dos acionistas quanto à sua capitalização.

### **11.2. Operações de debêntures**

Os saldos de debêntures, classificados no ativo não circulante da Controladora, são remunerados a taxas que variam de IGPM mais juros de 12% a.a. à IGPM mais juros de 14% a.a. e CDI mais juros 3% a.a. à TR mais juros de 8,75% a.a., conforme demonstrado no quadro da Nota 7.

## 11. Operações com Partes Relacionadas - Continuação

### 11.3. Remuneração da administração

O limite de remuneração da diretoria e dos Administradores da Companhia para o ano de 2011 foi fixado em R\$ 30.000 conforme AGE de 28 de junho de 2011 (R\$ 30.000 para o exercício de 2010). O montante registrado a título de remuneração, participação nos lucros, dividendos e/ou benefícios em geral, durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2011, foi de R\$ 18.675 (R\$ 20.958 durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2010), excluindo remuneração baseada em ações..

Em 31 de dezembro de 2011, a remuneração da diretoria e dos administradores da Companhia é composta por:

	31/12/2011	31/12/2010
<b>Conselho de Administração</b>		
Remuneração-base	864	852
<b>Conselho Fiscal</b>		
Remuneração-base	98	111
<b>Diretoria</b>		
Remuneração-base	2.423	2.082
Participação nos lucros	15.290	17.913
<b>Total</b>	<b>18.675</b>	<b>20.958</b>

A remuneração variável da administração é composta por bônus. Os bônus são usualmente provisionados ao final de cada exercício social.

### 11.4. Avais e garantias

Em 31 de dezembro de 2011, os avais e fianças prestados pela Companhia para suas controladas totalizavam R\$ 5.120.757 (R\$ 3.372.219 em 31 de dezembro de 2010) para garantia de operações de crédito imobiliário com bancos de primeira linha.

As controladas encontram-se adimplentes com todas as condições contratuais das referidas operações de crédito.

### 11.5. Operações de cessão de crédito com coobrigação

A Companhia realizou operações de compra de créditos imobiliários de empresas da sua investida a CHL Desenvolvimento Imobiliário S.A.. O montante total dessas operações foi de R\$ 281.097 e foi aplicada uma taxa de desconto de 12,68% a.a. na compra desses recebíveis. Em 31 de dezembro de 2011, não havia saldo em aberto de partes relacionadas referente a essas operações.

## 11. Operações com Partes Relacionadas - Continuação

### 11.5. Operações de cessão de crédito com coobrigação - Continuação

A operação de cessão foi realizada com coobrigação por parte das cedentes dos créditos. Por esse motivo, os créditos imobiliários cedidos não foram baixados dos balanços das empresas controladas pela CHL Desenvolvimento Imobiliário S.A. e o valor recebido por essas empresas foi registrado em conta de passivo que demonstra a coobrigação financeira correspondente. As receitas e despesas decorrentes da operação são apropriadas pro rata tempore na rubrica de "Despesa financeira", à medida que os clientes pagam as parcelas dos créditos cedidos e consequentemente a coobrigação dessas parcelas cessa.

### 11.6 Venda da Av. Chile S.A.

Durante o trimestre findo em 30 de setembro de 2011, foi vendida a investida Av. Chile S.A. a um investidor parte relacionada, o Sr. Milton Goldfarb conforme detalhes da Nota 27.

#### Saldos com partes relacionadas:

Os saldos e transações com partes relacionadas estão demonstrados abaixo:

	<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>Ativo</b>				
<i>Debêntures – Ativo Não Circulante (Nota 7)</i>	61.135	514.476	40.593	19.157
<i>Mútuo Pessoas Ligadas – Ativo Circulante e Não Circulante</i>	54.175	13.496	54.745	28.014
<i>Partes Relacionadas – Ativo Circulante e Não Circulante</i>	182.628	208.684	91.069	64.893
<i>AFAC – Ativo Circulante e Não Circulante</i>	400.334	433.326	-	41.512
<b>Passivo</b>				
<i>Partes Relacionadas – Passivo Circulante e Não Circulante</i>	276.593	26.350	16.932	59.665
<i>AFAC – Não Circulante</i>	3.264	-	103.010	31.735

## 12. Empréstimos e Financiamentos

A Companhia reduz a exposição de caixa de cada empreendimento através do uso de recursos de terceiros no financiamento da construção através do Sistema Financeiro Habitacional e de linhas de capital de giro oferecidas por instituições financeiras de primeira linha.

Segue a composição consolidada dos empréstimos da Companhia, em 31 de dezembro de 2011 e 2010, por tipo de dívida:

Tipo de Dívida	Controladora		Taxa média	Garantia
	31/12/2011	31/12/2010		
SFH	80.161	40.613	CDI até CDI + 7,44% e TJPL + 1%	Hipoteca/ recebíveis/ fiança
Capital de Giro	157.164	174.046	TR + 8,0% até TR + 13,50%	Aval PDG / cessão fiduciária e direitos creditórios /imóvel a construir no prazo de 90 dias
FINEP	72.132	46.260	5,25% até 8,25%	Aval PDG
<b>Total</b>	<b>309.457</b>	<b>260.919</b>		
Parcela circulante	65.049	26.157		
Parcela não circulante	244.408	234.762		

Tipo de Dívida	Consolidado		Taxa média	Garantia
	31/12/2011	31/12/2010		
SFH	2.608.658	2.221.813	CDI até CDI + 7,44% e TJPL + 1%	Recebíveis/ fiança proporcional/ hipoteca / aval / penho / hipoteca imóvel / avalistas
Capital de Giro	740.369	1.016.154	TR + 8,0% até TR + 13,50%	aval PDG / hipoteca / direitos creditórios/ fiança proporcional/ aval LDI / cotas largo XIII/ aval REP
FINEP	72.132	46.260	5,25% até 8,25%	Aval PDG
Outros	189.466	52.609	CDI + 1%	
<b>Total</b>	<b>3.610.625</b>	<b>3.336.836</b>		
Parcela circulante	1.872.531	1.626.566		
Parcela não circulante	1.738.094	1.710.270		

Os empréstimos e financiamentos de longo prazo vencem como segue:

Ano	Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010
2012	-	940.286
2013	1.190.497	253.650
2014	369.263	69.707
2015	121.203	54.214

<i>2016 em diante</i>	<i>57.131</i>	<i>392.413</i>
<b>Total</b>	<b>1.738.094</b>	<b>1.710.270</b>

## **13. Ações preferenciais resgatáveis e usufruto de ações**

### **13.1 Ações preferenciais**

Em 14 de junho de 2010 foi realizada a emissão de 52.434.457 ações preferenciais resgatáveis pela ZMF 22, subsidiária da PDG, pelo preço de emissão de R\$ 2,67 por cada Ação Preferencial Resgatável. O valor total da emissão das Ações Preferenciais Resgatáveis foi de R\$ 140.000, sendo que deste total (i) 33,33%, equivalente a R\$ 46.667 foi destinado ao capital social da Companhia; e (ii) 66,67%, equivalente a R\$ 93.333 foi destinado à Reserva de capital.

Em setembro de 2010 foi realizada nova emissão de 59.925.094 ações preferenciais resgatáveis pela ZMF 22, subsidiária da PDG, pelo preço de emissão de R\$ 2,67 por cada Ação Preferencial Resgatável. O valor total da emissão das Ações Preferenciais Resgatáveis foi de R\$ 160.000, sendo que deste total (i) 33,33%, equivalente a R\$ 53.328 foi destinado ao capital social da Companhia; e (ii) 66,67%, equivalente a R\$ 106.672 foi destinado à Reserva de capital.

### 13. Ações preferenciais resgatáveis e usufruto de ações – Continuação

#### 13.1 Ações preferenciais - Continuação

As ações preferenciais resgatáveis têm direito a voto restrito e fazem jus às seguintes vantagens patrimoniais:

a) Dividendos fixos, prioritários e cumulativos a serem pagos anualmente ("Dividendos Fixos Cumulativos"), nas seguintes datas: 15 de junho de 2011; 15 de junho de 2012; 15 de junho de 2013; 15 de junho de 2014 e 15 de junho de 2015, independentemente de deliberação da Assembleia Geral e de levantamento de balancete especial para tanto;

b) O Dividendo Fixo Cumulativo, a ser pago em cada Data de Pagamento de Dividendo Fixo, vinculado ao valor de investimento aportado pelo investidor detentor das ações preferenciais;

c) Serão resgatáveis, nos termos previstos no Estatuto Social da Companhia ZMF 22; e

d) Outros direitos relacionados a condição de investidor preferencialista.

As Ações Preferenciais Resgatáveis emitidas pela ZMF 22, em função de suas características foram classificadas como instrumentos financeiros e os dividendos classificados no resultado na conta "Outras Despesas Operacionais"

Os saldos em aberto são como segue:

	<b>Consolidado</b>	
	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
<i>Principal</i>	<i>300.000</i>	<i>300.000</i>
<i>Atualização</i>	<i>17.008</i>	<i>13.351</i>
	<b>317.008</b>	<b>313.351</b>

Em 15 de junho de 2011 foram pagos R\$29.830 à título de dividendos destas ações preferenciais, os quais foram contabilizados na rubrica Outras despesas operacionais.

#### 13.2 Usufruto de ações

Em 24 de março de 2011, a Companhia ofereceu usufruto de ações da controlada PDG Desenvolvimento Imobiliário S.A. por um valor de R\$78.000. O prazo de vigência deste usufruto vigorará até 30 de setembro de 2016. A Companhia utilizará o valor do usufruto para o desenvolvimento de projetos imobiliários habitacionais.

Em 15 de dezembro de 2011 foram pagos R\$15.746 à título de remuneração do Usufruto.

#### 14. Debêntures, Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) e Cédulas de Crédito Bancário (CCBs)

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
<b>Debêntures</b>	<b>1.580.065</b>	<b>1.461.418</b>	<b>1.580.065</b>	<b>1.461.418</b>
PDG Realty S.A. - 1ª Emissão	266.650	264.183	266.650	264.183
(-) Custo da 1ª Emissão	(3.632)	-	(3.632)	-
PDG Realty S.A. - 3ª Emissão	309.545	309.536	309.545	309.536
(-) Custo da 3ª Emissão	(1.479)	(2.044)	(1.479)	(2.044)
PDG Realty S.A. - 4ª Emissão	285.048	285.038	285.048	285.038
(-) Custo da 4ª Emissão	(2.699)	(3.215)	(2.699)	(3.215)
PDG Realty S.A. - 5ª Emissão	624.698	614.302	624.698	614.302
(-) Custo da 5ª Emissão	(5.458)	(6.382)	(5.458)	(6.382)
PDG Realty S.A. - 6ª Emissão	107.709	-	107.709	-
(-) Custo da 6ª Emissão	(317)	-	(317)	-
<b>Obrigação por Emissão de CCB/CRIs</b>	<b>839.663</b>	<b>-</b>	<b>1.464.234</b>	<b>867.261</b>
1ª Série da 1ª Emissão	-	-	-	27.488
2ª Série da 1ª Emissão	27.700	-	27.700	-
3ª Série da 1ª Emissão	94.783	-	94.783	-
4ª Série da 1ª Emissão	8.032	-	8.032	-
5ª Série da 1ª Emissão	-	-	-	-
7ª Série da 1ª Emissão	-	-	-	-
15ª Série da 1ª Emissão	251.026	-	251.026	-
1ª Série da 2ª Emissão	-	-	-	34.182
2ª Série da 2ª Emissão	-	-	93.449	92.774
3ª Série da 2ª Emissão	-	-	114.814	114.789
1ª Série da 3ª Emissão	-	-	-	25.216
2ª Série da 3ª Emissão	-	-	-	165.654
3ª Série da 3ª Emissão	-	-	416.308	407.158
5ª Série da 3ª Emissão	207.803	-	207.803	-
7ª Série da 3ª Emissão	250.319	-	250.319	-
Outras emissões	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>2.419.728</b>	<b>1.461.418</b>	<b>3.044.299</b>	<b>2.328.679</b>
Parcela Circulante	-	-	-	101.179
Parcela Não Circulante	2.419.728	1.461.418	3.044.299	2.227.500

##### 14.1. 1ª Emissão de debêntures – não conversíveis em ações

Em 24 de julho de 2007, a Companhia completou a 1ª Emissão para Distribuição Pública Primária de debêntures, na qual foram emitidas 25.000 debêntures simples não conversíveis em ações, do tipo escritural e da forma nominativa, da espécie quirográfica, em série única, com valor nominal unitário de R\$ 10. As debêntures foram totalmente subscritas e têm vencimento em sete anos, sendo remuneradas pela variação do CDI mais 0,9% ao ano. A amortização será anual em quatro parcelas a partir de 1º de julho de 2011.

As debêntures possuem cláusulas determinando níveis máximos de endividamento e índices de EBITDA, calculados com base nas demonstrações financeiras consolidadas da Companhia. Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia encontrava-se adimplente com todas as condições contratuais.

## **14. Debêntures, Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) e Cédulas de Crédito Bancário (CCBs) – Continuação**

As debêntures da 1ª Emissão possuem cláusulas de vencimento antecipado em caso de determinados eventos, tais como: (i) protesto legítimo de títulos contra a Companhia em valor individual de R\$ 7.000 ou agregado superior equivalente a 2% do patrimônio líquido da Companhia; (ii) não cumprimento de qualquer decisão ou sentença judicial transitada em julgado determinando a execução de títulos em valor unitário ou agregado superior ao equivalente em reais a 2% do patrimônio líquido da Companhia; (iii) inadimplemento ou vencimento antecipado de quaisquer obrigações financeiras em valor, individual ou agregado, superior a R\$ 5.000; e (iv) aprovação de fusão, cisão, incorporação, ou qualquer forma de reorganização societária envolvendo a Companhia e/ou suas controladas, exceto se a fusão, cisão ou incorporação: (a) atender aos requisitos do artigo 231 da Lei das Sociedades por Ações; ou (b) se revisadas as classificações de risco (*ratings*) da Companhia e da 1ª Emissão de Debêntures por uma agência de renome internacional, estas não forem rebaixadas para nível inferior ao *rating* atribuído para fins da Emissão; ou (c) tiver como objeto sociedade que detenha participação societária na CHL Desenvolvimento Imobiliário S.A. ou na Goldfarb Incorporações e Construções S.A., entre outros.

### **14.2. 3ª Emissão de debêntures – não conversíveis em ações**

Em 31 de agosto de 2009, em Assembleia Geral, foi aprovada a 3ª Emissão de Debêntures da Companhia, não conversíveis em ações, da espécie com garantia real, em série única. Foram emitidas 300 debêntures, da forma nominativa e escritural, com valor nominal unitário de R\$ 1.000, totalizando R\$ 300.000. A escritura da 3ª Emissão de Debêntures foi celebrada em 11 de setembro de 2009 com o Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) e prevê vencimento em cinco anos contados da emissão. O pagamento de principal possuirá trinta e seis (36) meses de carência e após tal período será realizado semestralmente. Os papéis são remunerados pela variação do TR mais 8,75% ao ano e os juros serão pagos semestralmente.

Os recursos obtidos através da emissão de tais debêntures são destinados para o financiamento da construção de empreendimentos residenciais que sejam enquadrados na legislação do Sistema Financeiro de Habitação – SFH.

As obrigações da Companhia decorrentes da 3ª Emissão de Debêntures são garantidas principalmente por cessão fiduciária dos direitos creditórios das Sociedades de Propósito Específicos (SPEs) que desenvolvem os empreendimentos a serem financiados, bem como por alienação fiduciária das quotas de emissão de tais SPEs.

Os títulos da 3ª Emissão de Debêntures possuem cláusulas determinando níveis máximos de endividamento e índices de EBITDA, com base das demonstrações financeiras consolidadas da Companhia. Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia estava adimplente com todas as condições contratuais de emissão das debêntures.



## **14. Debêntures, Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) e Cédulas de Crédito Bancário (CCBs) – Continuação**

### **14.2. 3ª Emissão de debêntures – não conversíveis em ações - continuação**

Os títulos da 3ª Emissão de Debêntures possuem cláusulas de vencimento antecipado em caso de determinados eventos, tais como: (i) protesto legítimo e reiterado de títulos em valor individual, superior ao equivalente a 1% do patrimônio líquido da Companhia, ou agregado, superior ao equivalente a 2% do patrimônio líquido da Companhia; (ii) a ocorrência de qualquer alienação, cessão ou transferência de ativos da Companhia cujo valor seja igual ou superior a 10% do patrimônio líquido da Emissora; e (iii) cisão, fusão, incorporação ou qualquer forma de reorganização societária da Companhia e/ou suas Controladas Relevantes, exceto se a fusão, cisão ou incorporação: (a) atender aos requisitos do artigo 231 da Lei das Sociedades por Ações; ou (b) se revisadas as classificações de risco (ratings) da Companhia e da 3ª Emissão de Debêntures por uma agência de renome internacional, estas não forem rebaixadas para nível inferior ao rating atribuído para fins da 3ª Emissão de Debêntures; ou (c) tiver como objeto sociedade na qual a Companhia detenha participação societária ou sociedade que detenha como principal ativo participação societária em sociedade na qual a Companhia também detenha participação; ou (d) se a fusão, cisão ou incorporação não envolver as SPes cujas ações ou quotas tenham sido dadas em garantia ao cumprimento das obrigações da Companhia no âmbito da 3ª Emissão de Debêntures; ou ainda (e) se a Companhia for a incorporadora e Goldfarb ou CHL sejam a(s) incorporada(s).

### **14.3. Debêntures Controlada Klabin Segall S.A.**

Em 29 de outubro de 2007, a controlada emitiu debêntures no âmbito do "Programa de emissão pública de debêntures simples", devidamente registrado na CVM em 25 de outubro de 2007, tendo sido subscritas 3.850 debêntures da 1ª série no valor de R\$38.500 e 16.400 debêntures da 2ª série no valor de R\$ 164.000. Essas debêntures são remuneradas com base no CDI mais 1,15% ao ano para a 1ª série e no Índice de Preços ao Consumidor Ampliado (IPCA) mais 9% ao ano para a 2ª série, sendo o vencimento de ambas as séries previstas para 15 de agosto de 2012. Conforme Assembléia Geral de Debenturistas realizada no dia 23 de outubro de 2008, houve alteração nos índices de remuneração das debêntures, que passaram a ser de CDI mais 3% ao ano para a 1ª série e no Índice de Preços ao Consumidor Ampliado (IPCA) mais 13,4% ao ano para a 2ª série. Conforme Assembléia Geral de Debenturistas realizada no dia 14 de agosto de 2009, houve alteração de vencimento de ambas as séries para 15 de agosto de 2013 e para a 2ª série caso não haja inadimplemento a taxa de remuneração será o Índice de Preços ao Consumidor Ampliado (IPCA) mais 12% ao ano a partir de agosto de 2010.

## **14. Debêntures, Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) e Cédulas de Crédito Bancário (CCBs) – Continuação**

### **14.3. Debêntures Controlada Klabin Segall S.A. – Continuação**

A controlada, nos termos das Cláusulas 4.4.10 e 5.7 do “Instrumento Particular de Escritura da Primeira Emissão Pública de Debêntures Simples”, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, através de seu Conselho de Administração, reunido em 13 de julho de 2010, aprovou a realização do resgate antecipado das debêntures da 1ª Emissão, para o dia 17 de agosto de 2010, o que efetivamente ocorreu naquela data.

Em 13 de junho de 2008, a controlada emitiu debêntures no âmbito do “Programa de emissão pública de debêntures simples”, devidamente registrado na CVM em 06 de junho de 2008, tendo sido subscritas 23.000 debêntures em série única no valor de R\$ 230.000. Essas debêntures são remuneradas com base no CDI mais 2% ao ano, sendo de espécie flutuante na forma nominativa, escritural e não conversíveis em ações, tendo como vencimento previsto para 1º de abril de 2013.

Em 24 de setembro de 2008, a Companhia por meio de Assembleia Geral de Debenturistas, acordou com seus debenturistas o pagamento de prêmio único e extraordinário correspondente a 0,5% do preço unitário das debêntures no dia 1º de outubro de 2008. Conforme Assembleia Geral de Debenturistas em 14 de agosto de 2009 a taxa de remuneração foi alterada para CDI mais 3% ao ano.

A controlada, nos termos da Cláusula 4.3.11 do “Instrumento Particular de Escritura da Segunda Emissão Pública de Debêntures Simples”, não conversíveis em ações, da espécie com garantia flutuante, da Klabin Segall S.A., através de seu Conselho de Administração, reunido em 21 de julho de 2010, aprovou a realização do resgate antecipado obrigatório das debêntures da 2ª emissão, para o dia 23 de julho de 2010, o que efetivamente ocorreu naquela data.

### **14.4. 4ª Emissão de debêntures – não conversíveis em ações**

Em 10 de agosto de 2010, a Companhia aprovou a 4ª emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, para distribuição pública, no montante de R\$ 280.000. Foram emitidas 280 debêntures com valor nominal de R\$ 1.000. As debêntures serão integralizadas à vista, em moeda corrente nacional, no ato da subscrição.

As debêntures farão jus a uma remuneração correspondente à variação acumulada das médias diárias das Taxas DI – Depósitos Interfinanceiros de um dia acrescida de sobretaxa de 2,40% ao ano, expressas na forma percentual ao ano, base 252 dias úteis, calculados de forma exponencial e cumulativa, pro rata temporis por dias úteis decorridos, incidentes sobre o Valor Nominal Unitário das Debêntures não amortizado, a partir da data de emissão ou da data de pagamento de Remuneração imediatamente anterior, conforme o caso, e pagos ao final de cada Período de Capitalização até o seu efetivo pagamento.

## **14. Debêntures, Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) e Cédulas de Crédito Bancário (CCBs) – Continuação**

### **14.5. 5ª Emissão de debêntures – não conversíveis em ações**

Em 17 de setembro de 2010, a Companhia aprovou a 5ª emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, para distribuição pública, no montante de R\$ 600.000. Foram emitidas 600 (seiscentas) debêntures com valor nominal de R\$ 1.000. As debêntures foram integralizadas à vista, em moeda corrente nacional, no ato da subscrição.

A Companhia poderá, a qualquer tempo, adquirir as debêntures em circulação por preço não superior ao seu Valor Nominal Unitário acrescido da remuneração calculada *pro rata temporis*, desde a data de emissão ou da data de pagamento de remuneração imediatamente anterior.

A 5ª Emissão poderá ser amortizada antecipadamente, total, limitado a 90% do saldo devedor unitário das debêntures em circulação, ou parcialmente, neste caso, desde que seja amortizado, no mínimo, 25% do saldo devedor unitário das debêntures em circulação. Para realização de amortização antecipada, a Companhia deverá publicar Aviso aos Debenturistas, além de notificar o agente fiduciário, com antecedência mínima de 05 dias úteis da data de publicação do Aviso aos Debenturistas. A parcela de amortização será acrescida de prêmio, conforme descrito na Escritura de Emissão.

As debêntures renderão juros correspondentes à variação acumulada da TR – Taxa Referencial, divulgada pelo Banco Central, calculada *pro rata temporis* por dias úteis, acrescida de um cupom inicial de 8,16% ao ano, base 252 dias úteis, calculado de forma *pro rata temporis*, revisado a cada Período de Capitalização, com capitalização composta, incidentes desde a data de emissão, sobre o Valor Nominal Unitário ou saldo do Valor Nominal Unitário das debêntures, pagos ao final de cada período de capitalização.

### **14.6. 6ª emissão de debêntures – não conversíveis em ações**

Em 24 de março de 2011, a Companhia aprovou a 6ª. emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie com garantia real de ações da controlada PDG Desenvolvimento S.A., para distribuição pública, no montante de R\$ 97.000. Foram emitidas 97 debêntures com valor nominal de R\$1.000. As debêntures foram integralizadas à vista, em moeda corrente nacional, no ato da subscrição.

As debêntures terão prazo de vigência de 66 meses, vencendo em 30 de setembro de 2016 e renderão juros de 14,60% ao ano, calculados de forma linear, com base em um ano de 365 dias, equivalente a uma taxa pré-fixada, calculada de forma exponencial de 11,31%, calculada sobre o valor nominal unitário de cada debênture desde a data de emissão até a data de pagamento de cada remuneração.

## 14. Debêntures, Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) e Cédulas de Crédito Bancário (CCBs) – Continuação

### 14.7. Previsão de amortização das debêntures

De acordo com o fluxo previsto de amortização do valor das debêntures, em 31 de dezembro de 2011, o saldo estaria assim distribuído:

<i>Exercício de Amortização</i>	<i>Percentual de Amortização</i>	<i>31/12/2011</i>
<b>1ª Emissão</b>		
2011	4,96%	16.650
2015	23,76%	62.500
2016	23,76%	62.500
2017	23,76%	62.500
2018	23,76%	62.500
Despesas a apropriar		(3.632)
<b>Total 1ª Emissão</b>	<b>100,00%</b>	<b>263.018</b>
<b>3ª Emissão</b>		
2011	2,62%	9.545
2012	19,48%	60.000
2013	38,95%	120.000
2014	38,95%	120.000
Despesas a apropriar		(1.479)
<b>Total 3ª Emissão</b>	<b>100,00%</b>	<b>308.066</b>
<b>4ª Emissão</b>		
2011	0,84%	5.048
2012	6,20%	17.500
2013	24,79%	70.000
2014	24,79%	70.000
2015	24,79%	70.000
2016	18,59%	52.500
Despesas a apropriar		(2.699)
<b>Total 4ª Emissão</b>	<b>100,00%</b>	<b>282.349</b>
<b>5ª Emissão</b>		
2011	3,10%	24.698
2013	19,38%	120.000
2014	38,76%	240.000
2015	38,76%	240.000
Despesas a apropriar		(5.458)
<b>Total 5ª Emissão</b>	<b>100,00%</b>	<b>619.240</b>
<b>6ª Emissão</b>		
2011	9,68%	10.709
2016	90,32%	97.000
Despesas a apropriar		(317)
<b>Total 6ª Emissão</b>	<b>100,00%</b>	<b>107.392</b>
<b>Total Geral</b>		<b>1.580.065</b>

## 14. Debêntures, Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) e Cédulas de Crédito Bancário (CCBs) – Continuação

### 14.8. Custos de transação das debêntures

Em cumprimento ao CPC 08 - Custos de Transação e Prêmios na Emissão de Títulos e Valores Mobiliários, a Companhia apresenta abaixo o tratamento dado aos custos de transações das referidas captações:

31/12/2011	PDG Realty 3ª emissão	PDG Realty 3ª emissão	PDG Realty 4ª emissão	PDG Realty 5ª emissão	PDG Realty 6ª emissão
<b>Na data da Emissão</b>	<b>250.000</b>	<b>300.000</b>	<b>280.000</b>	<b>600.000</b>	<b>97.000</b>
(-) Custos de transação	(3.895)	(2.677)	(3.217)	(7.624)	(367)
<b>Ingresso líquido de recursos na Companhia na data da operação</b>	<b>246.105</b>	<b>297.323</b>	<b>276.783</b>	<b>592.376</b>	<b>96.633</b>
Taxa nominal da operação	CDI+0,9%	TR + 10,45%	CDI+2,40%	TR+8,16%	14,60%
Taxa efetiva da operação	CDI+0,9%	TR + 10,70%	CDI+2,78%	TR+8,40%	14,67%
<b>Apropriação dos custos de transação ao resultado:</b>					
<b>Valores apropriados</b>					
2009	-	(66)	-	-	-
2010	-	(567)	(2)	(642)	-
2011	(263)	(565)	(516)	(1.524)	(50)
<b>Subtotal</b>	<b>(263)</b>	<b>(1.198)</b>	<b>(518)</b>	<b>(2.166)</b>	<b>(50)</b>
<b>Valores a apropriar</b>					
2012	(518)	(564)	(498)	(1.559)	(67)
2013	(519)	(559)	(498)	(1.559)	(67)
2014	(519)	(356)	(498)	(1.559)	(67)
2015	(519)	-	(498)	(781)	(67)
2016	(519)	-	(707)	-	(49)
2017	(519)				
2018	(519)				
<b>Subtotal</b>	<b>(3.632)</b>	<b>(1.479)</b>	<b>(2.699)</b>	<b>(5.458)</b>	<b>(317)</b>
<b>Total</b>	<b>(3.895)</b>	<b>(2.677)</b>	<b>(3.217)</b>	<b>(7.624)</b>	<b>(367)</b>

### 14.9. Alocação dos encargos financeiros

As despesas financeiras de debêntures são capitalizadas ao custo de cada empreendimento e terreno, de acordo com a utilização dos recursos, e apropriadas ao resultado de acordo com o critério adotado de reconhecimento das receitas.

## 15. Obrigações por aquisição de imóveis

Referem-se a compromissos assumidos na compra de terrenos para incorporação de empreendimentos imobiliários, como segue:

	<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Numerários	17.487	9.015	331.770	459.746
Vinculados a VGV	14.784	30.489	669.778	743.753
(-) Ajuste a Valor Presente	-	(4.340)	(10.088)	(14.281)
<b>Total</b>	<b>32.271</b>	<b>35.164</b>	<b>991.460</b>	<b>1.189.218</b>
<i>Circulante</i>	32.271	31.419	813.795	786.391
<i>Não circulante</i>	-	3.745	177.665	402.827

Os saldos de permutas a pagar num total de R\$ 669.778 em 31 de dezembro 2011 (R\$ 743.753 em 31 de dezembro de 2010), referem-se a compromissos assumidos na compra de terrenos para incorporação de empreendimentos imobiliários, sendo que a liquidação ocorre até a entrega das unidades imobiliárias concluídas, mediante a transferência dos recursos financeiros, conforme previsto no contrato.

A classificação no passivo circulante e não circulante, conforme demonstrado acima, foi feita de acordo com a expectativa de execução da obra.

As obrigações são, substancialmente, atualizadas pela variação do Índice Nacional da Construção Civil - INCC ou pela variação do Índice Geral de Preços - Mercado - IGP-M e juros que variam entre 6% e 12% ao ano.

Os valores de terrenos a pagar da parcela não circulante têm a seguinte composição por vencimento:

	<b>Consolidado</b>	
	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
2012	-	218.044
2013	97.674	88.237
2014	43.977	96.546
2015	19.295	-
2016 em diante	16.719	-
<b>Total</b>	<b>177.665</b>	<b>402.827</b>

## 16. Tributos parcelados

Os tributos parcelados referem-se basicamente ao imposto de renda, contribuição social, PIS, COFINS e CPMF da controlada Goldfarb Incorporações e Construções S.A.. Estes foram incluídos no Parcelamento Especial – (PAES) instituído pela Lei nº 10.684/03 e em 27 de novembro de 2009, a Companhia formalizou a opção de migração para o REFIS IV. O saldo atual da dívida é composto como segue:

<i><b>Tributo</b></i>	<i><b>Consolidado</b></i>	
	<i><b>31/12/2011</b></i>	<i><b>31/12/2010</b></i>
<i>PIS</i>	676	575
<i>COFINS</i>	2.238	2.168
<i>IR</i>	486	452
<i>CPMF</i>	190	166
<i>IRRF</i>	1	1
<i>ISS</i>	1.119	1.712
<i>Outros</i>	107	2.082
<i><b>Total</b></i>	<i><b>4.817</b></i>	<i><b>7.156</b></i>
<i>Juros provisionados</i>	1.826	1.690
<i>Pagamentos</i>	(2.999)	(1.308)
<i><b>Saldo a pagar</b></i>	<i><b>3.644</b></i>	<i><b>7.538</b></i>
<i>Parcela Circulante</i>	990	1.295
<i>Parcela não circulante</i>	2.654	6.243

Em 27 de maio de 2009, por meio da Lei nº 11.941/09, e Portaria Conjunta PGFN/RFB Nº 06/2009, a Receita Federal do Brasil “RFB” instituiu o Programa de Parcelamento Especial, chamado de “REFIS IV”.

A Companhia formalizou a opção pelo parcelamento, em até 60 meses, e até esta data vem cumprindo os requisitos legais para a manutenção do referido programa. Neste particular, ressalta-se que a permanência do contribuinte no programa está vinculada à inexistência de atraso no pagamento das prestações e, no que aplicável, à desistência das ações relativas aos débitos parcelados. O parcelamento está constituído em 60 parcelas mensais, sendo que em 31 de dezembro de 2011 restavam 35 parcelas a serem pagas (47 parcelas em 31 de dezembro de 2010). O saldo a pagar do parcelamento é corrigido mensalmente pela variação da taxa Selic.

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2011, e conforme a Lei 691/84 nos seus artigos 8, item 7.02, combinado com o artigo 14, inciso IV, artigo 20, artigo 34, inciso III e art.47 houve parcelamentos de ISS sobre obras realizadas de algumas controladas da CHL Desenvolvimento Imobiliário S.A. em função de entrega de chaves. O valor total é de R\$1.119 e está registrado na linha de tributos parcelados no passivo circulante e não circulante.

## 17. Obrigações tributárias

O imposto de renda e a contribuição social são registrados nas demonstrações financeiras com base na receita reconhecida e no custo incorrido pelo regime de competência. A Instrução Normativa SRF nº 84/79 (Atividade de Incorporação e Venda de Imóveis) permite que, para fins fiscais, a Companhia realize o diferimento do pagamento do imposto para equiparar à proporção do recebimento das vendas contratadas. Como resultado, é contabilizado no ativo ou passivo de imposto a recolher com base na diferença entre o lucro reconhecido nessas demonstrações financeiras, de acordo com a Resolução nº 963/03, e o imposto corrente ("pagável"), de acordo com o regime de caixa.

	Consolidado – 31/12/2011			Consolidado - 31/12/2010		
	Corrente	Diferido	Total	Corrente	Diferido	Total
<b>Imposto de Renda</b>						
<i>Lucro Real</i>	-	11.052	11.052	-	-	-
<i>Lucro Presumido</i>	(135.588)	31.040	(104.548)	(35.765)	(30.828)	(66.593)
<b>Subtotal</b>	<b>(135.588)</b>	<b>42.092</b>	<b>(93.496)</b>	<b>(35.765)</b>	<b>(30.828)</b>	<b>(66.593)</b>
<b>Contribuição Social</b>						
<i>Lucro Real</i>	-	3.881	3.881	-	-	-
<i>Lucro Presumido</i>	(74.893)	(1.045)	(75.938)	(23.763)	(23.239)	(47.002)
<b>Subtotal</b>	<b>(74.893)</b>	<b>2.836</b>	<b>(72.057)</b>	<b>(23.763)</b>	<b>(23.239)</b>	<b>(47.002)</b>
<b>TOTAL</b>	<b>(210.482)</b>	<b>44.929</b>	<b>(165.553)</b>	<b>(59.528)</b>	<b>(54.067)</b>	<b>(113.595)</b>



## 17. Obrigações tributárias - Continuação

### a) Despesas com imposto de renda e contribuição social

A despesa consolidada de imposto de renda e contribuição social é substancialmente decorrente do método do lucro presumido, no qual são aplicadas as alíquotas dos impostos diretamente sobre a receita de vendas dos empreendimentos.

	31/12/2011		31/12/2010	
	IRPJ	CSLL	IRPJ	CSLL
Receita de Incorporação Imobiliária	6.959.273	6.959.273	5.314.578	5.314.578
(+) Receita de Incorporação Imobiliária - Controladoras	(744.732)	(744.732)	(799.972)	(799.972)
Lucro Incorporação Imobiliária	6.214.542	6.214.542	4.514.606	4.514.606
<b>Lucro Presumido Incorporação Imobiliário - IRPJ 8% - CSLL 12%</b>	<b>497.163</b>	<b>745.745</b>	<b>361.168</b>	<b>541.753</b>
Receitas Aluguéis/Serviços	15.169	15.169	4.578	4.578
<b>Lucro Presumido Serviços/Aluguéis - IRPJ - CSLL 32%</b>	<b>4.854</b>	<b>4.854</b>	<b>1.465</b>	<b>1.465</b>
<b>Lucro Presumido (Incorp+Serv)</b>	<b>502.017</b>	<b>703.123</b>	<b>362.633</b>	<b>543.218</b>
(+) Receitas Financeiras	260.835	260.835	273.263	273.263
(+) Receitas Financeiras - Lucro Real	(236.085)	(236.085)	(272.722)	(272.722)
(+) Outras receitas	111.814	111.814	98.720	98.720
(+) Outras Receitas - Lucro Real	(93.829)	(93.829)	(95.324)	(95.324)
<b>Base Lucro Presumido</b>	<b>544.752</b>	<b>745.858</b>	<b>366.570</b>	<b>547.155</b>
Despesa consolidada Lucro Presumido - IRPJ	(136.188)	(67.127)	(91.643)	(49.244)
IRPJ Diferido Diferenças temporárias - Lucro Real	39.876	4.837	17.252	5.595
<b>Empresas Tributadas pelo Lucro Presumido</b>	<b>(96.312)</b>	<b>(62.290)</b>	<b>(74.391)</b>	<b>(43.649)</b>
(+) Outros	2.817	(9.765)	7.798	(3.353)
<b>Despesa no Resultado</b>	<b>(93.495)</b>	<b>(72.055)</b>	<b>(66.593)</b>	<b>(47.002)</b>
<b>Composição da Despesa</b>				
Corrente	(135.588)	(74.894)	(35.765)	(23.763)
Diferida	42.092	2.838	(30.828)	(23.239)

## 17. Obrigações tributárias – Continuação

Algumas Companhias do grupo PDG, tais como as *holdings* PDG Realty S.A. Empreendimentos e Participações, Goldfarb Incorporações e Construções S.A., CHL Desenvolvimento Imobiliário S.A., Agre Empreendimentos Imobiliários S.A., Agre Empreendimentos Imobiliários S.A. e ASACORP Empreendimentos e Participações S.A. apuram seu imposto de renda e contribuição social pelo método de Lucro Real. Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2011, a apuração pelo Lucro Real não gerou despesas de Imposto de Renda e Contribuição Social na Controladora PDG Realty S.A. Empreendimentos e Participações conforme quadro a seguir:

	Controladora 31/12/2011		Controladora 30/12/2010	
	IRPJ	CSLL	IRPJ	CSLL
<b>Lucro Líquido antes do imposto de renda e contribuição social</b>	<b>693.072</b>	<b>693.072</b>	<b>789.552</b>	<b>789.552</b>
<b>Adições</b>				
Ajuste Equivalência Patrimonial negativa	395.689	395.389	166.444	166.444
Outras Adições	114.102	114.102	54.709	54.709
<b>Total das Adições</b>	<b>509.791</b>	<b>509.791</b>	<b>221.153</b>	<b>221.153</b>
<b>Exclusões</b>				
Ajuste Equivalência Patrimonial positiva	1.227.605	1.227.605	935.710	935.710
Outras Exclusões	26.997	26.997	77.694	77.694
<b>Total das Exclusões</b>	<b>1.254.602</b>	<b>1.254.602</b>	<b>1.013.404</b>	<b>1.013.404</b>
<b>Lucro Real</b>	<b>(51.739)</b>	<b>(51.739)</b>	<b>(2.699)</b>	<b>(2.699)</b>
Compensação prejuízo fiscal			-	-
<b>Lucro Real após compensação</b>	<b>(51.739)</b>	<b>(51.739)</b>	<b>(2.699)</b>	<b>(2.699)</b>
<b>IRPJ / CSLL</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

### b) Ativo fiscal diferido ativo e passivo – base negativa e prejuízo fiscal

Os créditos tributários diferidos decorrentes de prejuízo fiscal e/ou base negativa da contribuição social são reconhecidos somente na extensão em que sua realização é provável, tendo como base as projeções de resultado futuro elaboradas pela Administração. As antecipações e os valores passíveis de compensação são demonstrados no ativo não circulante. Tais créditos foram constituídos com base em estudos técnicos elaborados pela Administração da Companhia, baseados nas projeções de resultado dos empreendimentos imobiliários registrados na Controladora e suas controladas, sendo aprovados pelo Conselho de Administração em 02/09/2011 e são revistos periodicamente. Os mesmos encontram-se demonstrados a seguir:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
IR sobre Prejuízos fiscais	14.222	14.222	76.087	33.558
CS sobre Base negativa	5.119	5.119	26.734	11.790
<b>Subtotal</b>	<b>19.341</b>	<b>19.341</b>	<b>102.821</b>	<b>45.348</b>
IR diferido passivo	(42.446)	-	(42.446)	-
CS diferida passiva	(15.544)	-	(15.544)	-
<b>Subtotal</b>	<b>(57.990)</b>	<b>-</b>	<b>(57.990)</b>	<b>-</b>

<i>Total</i>	<b>(38.649)</b>	<b>19.341</b>	<b>44.831</b>	<b>45.348</b>
<i>IR e CS diferido ativo</i>	-	<b>19.341</b>	<b>83.480</b>	<b>45.348</b>
<i>IR e CS diferido passivo</i>	<b>(38.649)</b>	-	<b>(38.649)</b>	-

## 17. Obrigações Tributárias – Continuação

O prazo de utilização está demonstrado a seguir:

Ano	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
2011	-	6.062	-	14.057
2012	-	9.230	-	21.767
2013	1.161	4.049	1.357	9.524
2014	12.765	-	33.391	-
2015	5.415	-	42.729	-
2016	-	-	25.344	-
<b>Total</b>	<b>19.341</b>	<b>19.341</b>	<b>102.821</b>	<b>45.348</b>

Os critérios utilizados pela Companhia para a compensação dos impostos diferidos sobre as bases negativas de CSLL e prejuízo fiscal, é o de expectativa de lucros futuros, dos próximos 4 anos conforme quadro acima. Esta expectativa de geração de lucros tributáveis futuros, trazidos a valor presente, foi fundamentada em estudo técnico de viabilidade, o qual foi aprovado pelo Conselho de Administração da Companhia. O estudo encontra-se arquivado na sede da Companhia à disposição para apresentação pelo prazo determinado no artigo 4º e 6º da Instrução CVM nº 371/02.

Em 31 de dezembro de 2011, o saldo de prejuízos fiscais acumulados da Controladora era de R\$100.212(R\$ 78.345em 31 de dezembro de 2010).

### c) Impostos diferidos passivos – diferenças temporárias

O imposto de renda, a contribuição social, o PIS e a COFINS diferidos, são registrados para refletir os efeitos fiscais decorrentes de diferenças temporárias entre a base fiscal, que determina a tributação pelo regime de caixa, (Instrução Normativa SRF nº 84/79) e a efetiva apropriação do lucro imobiliário, Nota 2.11.

Os saldos dos impostos diferidos passivos consolidados estão registrados contabilmente como segue:

Tributo	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
IRPJ e CSLL	-	-	256.897	280.923
PIS e COFINS	12.398	11.258	249.196	151.803
<b>Total</b>	<b>12.398</b>	<b>11.258</b>	<b>506.093</b>	<b>432.726</b>
<i>Parcela Circulante</i>	12.398	-	338.916	-
<i>Parcela Não Circulante</i>	-	11.258	167.177	432.726

## 18. Operações com projetos imobiliários em desenvolvimento e adiantamentos de clientes

Referem-se às receitas a serem apropriadas decorrentes de vendas contratadas de empreendimentos em construção que ainda não estão refletidos nas demonstrações financeiras. Os valores são demonstrados a seguir:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Vendas contratadas a apropriar	49.893	141.051	6.598.186	5.094.844
Compromisso de Construção	(28.794)	(93.121)	(3.902.889)	(3.043.141)
<b>Total (*)</b>	<b>21.099</b>	<b>47.930</b>	<b>2.695.297</b>	<b>2.051.703</b>

(\*) Não considera impostos e encargos financeiros capitalizados

Os valores das vendas contratadas a apropriar têm a seguinte composição por vencimento, do valor contratual de unidades vendidas:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
2011	-	94.504	-	3.413.544
2012	28.938	31.031	4.024.893	1.120.866
2013	15.467	12.695	2.045.438	458.536
2014	3.493	2.821	395.891	101.898
2015	1.995	-	131.964	-
<b>Total</b>	<b>49.893</b>	<b>141.051</b>	<b>6.598.186</b>	<b>5.094.844</b>

Conforme mencionado na Nota 2.11, o resultado das operações imobiliárias realizadas é apropriado com base no custo incorrido. Assim sendo, o saldo de contas a receber das unidades comercializadas ainda não concluídas está refletido parcialmente nas demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2011, uma vez que o seu registro contábil reflete a receita reconhecida, líquida das parcelas já recebidas.

O montante recebido de vendas consolidado de R\$761.498 (R\$ 668.323 em 31 de dezembro de 2010), excedente à receita de venda contabilizada, está classificado na rubrica adiantamento de clientes, no passivo circulante e não circulante.

## 19. Provisão para Contingências

A Companhia e suas controladas e controladas em conjunto, como também a controlada Agre Empreendimentos Imobiliários S.A. e algumas de suas controladas, são partes em ações judiciais perante tribunais e órgãos governamentais de natureza trabalhista e civil, decorrente do curso normal de seus negócios. A provisão para contingências da Companhia é majoritariamente formada por estas controladas.

As respectivas provisões para contingências foram constituídas considerando a avaliação da probabilidade de perda pelos assessores jurídicos e estão registradas na rubrica "Outras despesas operacionais".

## 19. Provisão para Contingências – Continuação

A Administração, com base na opinião de seus assessores jurídicos, entende que as provisões para contingências constituídas são suficientes para cobrir perdas prováveis com processos judiciais e diferenças na apuração de impostos, conforme apresentado a seguir:

<b>Natureza – Perda Provável</b>	<b>Consolidado</b>	
	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
<i>Trabalhistas</i>	3.846	1.739
<i>Tributárias</i>	17.701	18.047
<i>Cíveis</i>	5.909	756
<b>Total</b>	<b>27.456</b>	<b>20.542</b>
<i>Parcela não circulante</i>	27.456	20.542

A seguir a abertura da movimentação das provisões para contingências da Companhia e suas controladas e controladas em conjunto:

	<b>Consolidado</b>			
	<b>Trabalhistas</b>	<b>Tributárias</b>	<b>Cíveis</b>	<b>Total</b>
<b>Saldo em 31/12/2009</b>	<b>1.718</b>	<b>1.034</b>	<b>460</b>	<b>3.212</b>
<i>Adições</i>	2.384	17.954	2.510	22.848
<i>Reversões</i>	(2.363)	(941)	(2.214)	(5.518)
<b>Saldo em 31/12/2010</b>	<b>1.739</b>	<b>18.047</b>	<b>756</b>	<b>20.542</b>
<i>Adições</i>	2.950	-	5.437	8.387
<i>Reversões</i>	(843)	(346)	(284)	(1.473)
<b>Saldo em 31/12/2011</b>	<b>3.846</b>	<b>17.701</b>	<b>5.909</b>	<b>27.456</b>

As adições ao saldo das contingências tributárias no valor de R\$17.954 no exercício findo em 31 de dezembro de 2010, correspondem ao saldo de contingências da Agre Empreendimentos Imobiliários S.A. relativas principalmente a provisão de encargos de tributos.

As causas com chance de perdas consideradas “possíveis” pelos assessores jurídicos da Companhia são compostas por:

<b>Natureza – Perda Possível</b>	<b>Consolidado</b>	
	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
<i>Trabalhistas</i>	24.322	23.691
<i>Cíveis</i>	91.486	57.787
<i>Tributárias</i>	5.298	14
<b>Total</b>	<b>121.106</b>	<b>81.492</b>

A Controladora e as demais controladas e controladas em conjunto não são partes em ações judiciais relevantes em 31 de dezembro de 2011.

As causas cíveis compreendem em sua maioria discussões sobre multas no atraso em entrega dos empreendimentos imobiliários, consertos de vícios de construção ou danificação de imóvel próximo ao empreendimento imobiliários e questionamentos de índices de correção de contratos.

As causas de natureza trabalhista compreendem reclamações trabalhistas de ex-funcionários requerendo verbas trabalhistas (horas extras, insalubridade, periculosidade, etc.) e recolhimento dos encargos sociais.

## 20. Patrimônio Líquido

### a) Capital social

Em 31 de dezembro de 2011, o capital da Companhia era representado por 1.123.631.897 ações ordinárias nominativas e sem valor nominal (1.106.242.174 ações ordinárias nominativas e sem valor nominal em 31 de dezembro de 2010), totalmente subscritas, e integralizadas no valor total de R\$ 4.874.278 (R\$ 4.810.099 em 31 de dezembro de 2010).

Em 31 de dezembro de 2011, após os custos de R\$ 52.240 incorridos na colocação de ações durante o exercício de 2009 e 2010 (R\$ 52.240 em 31 de dezembro de 2010), o capital social da Companhia é de R\$ 4.822.038 (R\$ 4.757.859 em 31 de dezembro de 2010).

O limite de aumento autorizado do capital da Companhia, em 31 de dezembro de 2011 é de 680.000.000 de ações ordinárias (680.000.000 em 31 de dezembro de 2010). As emissões de ações para aumento do capital são deliberadas pelo Conselho de Administração e prevêm a exclusão do direito de preferência.

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2011 e 2010, houve a seguinte movimentação na quantidade de ações da Companhia:

	<b>Quantidade de ações</b>	<b>Valor</b>
<b>Saldo em 31.12.2009</b>	<b>389.877.818</b>	<b>2.429.078</b>
<i>Exercício de Opção de compra de ações – 11.02.10</i>	<i>796.740</i>	<i>5.816</i>
<i>Exercício de Opção de compra de ações – 25.02.10</i>	<i>231.638</i>	<i>1.639</i>
<i>Exercício de Opção de compra de ações – 26.03.10</i>	<i>700.000</i>	<i>5.012</i>
<b>Saldo em 31.03.2010</b>	<b>391.606.196</b>	<b>2.441.545</b>
<i>Bônus de Subscrição B classe 1 – 30.04.10</i>	<i>3.886.049</i>	<i>17.369</i>
<i>Bônus de Subscrição B classe 2 – 30.04.10</i>	<i>4.204.896</i>	<i>14.932</i>
<i>Exercício de Opção de compra de ações – 13.05.10</i>	<i>94.870</i>	<i>1.107</i>
<i>Exercício de Opção de compra de ações – 20.05.10</i>	<i>386.300</i>	<i>2.735</i>
<i>Exercício de Opção de compra de ações – 25.05.10</i>	<i>636.559</i>	<i>4.507</i>
<i>Emissão de Ações na aquisição da Agre – 10.06.10</i>	<i>148.500.001</i>	<i>2.298.963</i>
<i>Exercício de Opção de compra de ações – 25.06.10</i>	<i>36.272</i>	<i>428</i>
<i>Exercício de Opção de compra de ações – 30.06.10</i>	<i>1.887.633</i>	<i>13.895</i>
<b>Saldo em 30.06.2010</b>	<b>551.238.776</b>	<b>4.795.481</b>
<i>Exercício de Opção de compra de ações – 09.07.10</i>	<i>360.000</i>	<i>2.602</i>
<i>Exercício de Opção de compra de ações – 14.07.10</i>	<i>676.016</i>	<i>5.616</i>
<i>Exercício de Opção de compra de ações – 26.07.10</i>	<i>846.295</i>	<i>6.400</i>
<b>Saldo em 30.09.2010</b>	<b>553.121.087</b>	<b>4.810.099</b>
<i>Desdobramento de Ações – 04.10.10</i>	<i>1.106.242.174</i>	<i>4</i>
	<b>1.106.242.174</b>	<b>4</b>
<b>Saldo em 31.12.2010</b>	<b>4</b>	<b>4.810.099</b>
<i>Exercício de Opção de compra de ações – 07.02.11</i>	<i>1.750.448</i>	<i>11.369</i>
<i>Exercício de Opção de compra de ações – 28.02.11</i>	<i>158.944</i>	<i>1.047</i>
<i>Exercício de Opção de compra de ações – 14.03.11</i>	<i>6.667</i>	<i>42</i>
	<b>1.108.158.233</b>	<b>3</b>
<b>Saldo em 31.03.2011</b>	<b>3</b>	<b>4.822.557</b>
<i>Exercício de Opção de compra de ações – 06.04.11</i>	<i>65.811</i>	<i>428</i>
<i>Exercício de Opção de compra de ações – 12.04.11</i>	<i>39.281</i>	<i>253</i>
<i>Exercício de Opção de compra de ações – 12.04.11</i>	<i>100.019</i>	<i>670</i>
<i>Bônus C classe 1 – 06.05.11</i>	<i>5.812.480</i>	<i>17.368</i>
<i>Bônus C classe 2 – 06.05.11</i>	<i>8.990.085</i>	<i>29.864</i>



<i>Exercício de Opção de compra de ações – 31.05.11</i>	350.000	2.355
<b>Saldo em 30.06.2011</b>	<b>1.123.515.909</b>	<b>4.873.495</b>
<i>Dividendos pagos – 01.07.2011</i>	115.988	783
<b>Saldo em 30.09.2011</b>	<b>1.123.631.897</b>	<b>4.874.278</b>
	-	-
<b>Saldo em 31.12.2011</b>	<b>1.123.631.897</b>	<b>4.874.278</b>

## 20. Patrimônio Líquido – Continuação

### b) Dividendos mínimos obrigatórios e destinação do lucro líquido

De acordo com o Estatuto Social da Companhia e em consonância com a Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 6.404/76 e a Lei nº 11.637/07), o lucro líquido do exercício disponível, após a dedução de participação dos administradores até o limite máximo legal e após a compensação de eventuais prejuízos acumulados, tem a seguinte destinação: (i) 5% para a reserva legal, até atingir 20% do capital social integralizado; e (ii) 25% do saldo remanescente para pagamento de dividendos obrigatórios.

A Administração da Companhia aprovou na Assembléia Geral Ordinária de 25 de abril de 2011, o pagamento de dividendos no montante de R\$ 187.519 relativo ao exercício de 2010, o qual se realizou no dia 1º de julho de 2011.

A administração da Companhia está propondo para a próxima Assembléia Geral Ordinária, o montante de dividendos no valor de R\$ 168.152(R\$ 0,1484por ação):

	31/12/11
<b>Lucro líquido do exercício</b>	<b>708.007</b>
(i) Reserva legal (5%)	35.401
(=) Base de cálculo para dividendo mínimo	672.606
(ii) Dividendos propostos	168.152
(iii) Reserva de retenção de lucros	504.454
<b>Dividendo proposto por ação (R\$)</b>	<b>0,1484</b>

### c) Direitos das ações ordinárias

O titular de cada ação ordinária tem direito a um voto em qualquer Assembléia Geral de Acionistas, direito ao recebimento de dividendos e/ou outras distribuições e alienar as ações nas mesmas condições asseguradas ao acionista controlador (tag along). Os acionistas não estão obrigados a subscrever futuros aumentos de capital que venham a ser realizados, tendo, contudo, direito de preferência na subscrição de novas ações conforme disposto na Lei das Sociedades por Ações.

### d) Lucro por ação

Conforme requerido pelo CPC 41 - Resultado por ação, nas tabelas a seguir estão reconciliados o lucro líquido e a média ponderada das ações em circulação com os montantes usados para calcular o lucro por ação básico e diluído da controladora e do consolidado:

#### • Lucro por ação básico

	31/12/2011	31/12/2010
Lucro líquido do exercíciodisponível para as ações ordinárias	708.007	789.552

<i>Média ponderada das ações ordinárias em circulação (em milhares)</i>	1.118.088	823.470
<i>Lucro líquido por ação (em R\$) – básico</i>	0,6332	0,9588

## 20. Patrimônio Líquido – Continuação

### d) Lucro por ação – Continuação

#### • Lucro por ação diluído

	31/12/2011	31/12/2010
<i>Lucro líquido do exercício disponível para as ações ordinárias</i>	708.007	789.552
<i>Média ponderada das ações ordinárias em circulação (em milhares)</i>	1.118.088	823.470
<i>Potencial incremento nas ações ordinárias em virtude do plano de opção de ações (em milhares)</i>	33.227	8.956
<b><i>Total (em milhares)</i></b>	<b>1.151.315</b>	<b>832.426</b>
<b><i>Lucro líquido por ação (em Reais) – diluído</i></b>	<b>0,6150</b>	<b>0,9892</b>

### e) Programa de recompra de ações

O Conselho de Administração, em reunião realizada em 24 de novembro de 2011, aprovou um programa de recompra de ações, conforme descrito abaixo:

**Objetivo da Companhia na operação:** maximizar a geração de valor para o acionista por meio de uma administração eficiente da estrutura de capital;

**Quantidade de Ações a serem adquiridas:** até 56.181.595 ações (número de ações após o desdobramento de 09 de setembro de 2009, mencionado na Nota 1) ;

**Prazo para a realização das operações autorizadas:** 365 (trezentos e sessenta e cinco dias), a contar de cada operação;e

**Preço Máximo das Ações:** o preço de aquisição das ações não poderá ser superior ao da sua respectiva cotação em Bolsa de Valores.

## **20. Patrimônio Líquido – Continuação**

### **e) Programa de recompra de ações - Continuação**

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2011, foram recompradas 5.900.000 ações, totalizando R\$33.988 registrados na rubrica “ações em tesouraria”.

Os recursos utilizados para recompra são oriundos dos lucros retidos da Companhia.

O valor de fechamento da ação da Companhia (PDGR3), em 31 de dezembro de 2011, foi de R\$ 5,90 (cinco reais e noventa centavos).

Não houve outras transações envolvendo ações ordinárias ou potenciais ações ordinárias entre a data do balanço patrimonial e a data de conclusão destas demonstrações financeiras.

### **f) Retenção de lucros**

Em 31 de dezembro de 2011 foram retidos R\$504.454 (R\$562.231 em 31 de dezembro de 2010). A Administração da Companhia decidiu reter lucros remanescentes, após a destinação da reserva legal e provisão dos dividendos mínimos obrigatórios, para fins de investimento em suas operações.

## **21. Instrumentos Financeiros**

A Companhia, suas controladas e controladas em conjunto participam de operações envolvendo instrumentos financeiros com o objetivo de financiar suas atividades ou aplicar seus recursos financeiros disponíveis. 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 versus as vigentes no mercado.

Os principais instrumentos financeiros usualmente utilizados pela Companhia e suas controladas e controladas em conjunto são aqueles registrados nas rubricas de “Disponibilidades”, “Captações de empréstimos” e para financiar os empreendimentos em construção, captação de debêntures e de capital de giro, todas em condições normais de mercado. Esses instrumentos estão todos reconhecidos pelos critérios descritos na Nota 2.

A Companhia restringe sua exposição a riscos de crédito associados a bancos e a aplicações financeiras efetuando seus investimentos em instituições financeiras de primeira linha e com alta remuneração em títulos de curto prazo. Com relação às contas a receber, a Companhia restringe a sua exposição a riscos de crédito por meio de vendas para uma base ampla de clientes e realização contínua de análises de crédito. Em 31 de dezembro de 2011, não havia nenhuma concentração de risco de crédito relevante associado a clientes.

## 21. Instrumentos Financeiros – Continuação

A controlada Agre Empreendimentos Imobiliários S.A. contratou uma operação de Swap “tradicional” com o mesmo valor de referência da captação vinculada, contabilizada pelo seu valor justo com seus efeitos no resultado.

O valor justo foi obtido através da utilização de curvas de juros disponíveis no mercado, divulgadas pela BM&F.

Em 31 de dezembro de 2011 a operação contratada pela Companhia é demonstrada conforme segue:

### Operação com instrumento financeiro derivativo – Swap de fluxo de caixa

Descrição	Valor original	Ponta ativa (Agre)	Ponta passiva (Banco HSBC)	Valor Justo Posição (AGRE)	Valor Justo Posição (Banco HSBC)
				31/12/2011	31/12/2011
Swap de fluxo de caixa vinculado a captação	80.000	117% CDI + TJLP	100% CDI + 2,03 % a.a.	82.377	82.597

A operação teve início em 25 de junho de 2010, com vencimento em 25 de junho de 2014, e a posição pro rata contabilizada em 31 de dezembro de 2011 foi de R\$ 80.157 (AGRE) e R\$ 80.153 (Banco HSBC).

O valor justo foi determinado por meio de informações disponíveis no mercado e metodologias apropriadas de avaliações, estabelecidas pela administração.

Análise de sensibilidade:

Operação	Risco	Cenário Provável MTM	Cenário Possível – stress 25%	Cenário Remoto – stress 50%
<b>Dívida em CDI</b>	<b>Alta do CDI</b>			
Swap (ponta ativa em CDI)	Alta do CDI	82.410	82.410	82.410
Swap (ponta passiva em CDI e TJLP)	Alta do CDI e TJLP	(82.247)	(84.233)	(86.106)
<b>Efeito Líquido (MtM)</b>		<b>163</b>	<b>(1.823)</b>	<b>(3.696)</b>

Os resultados demonstrados nos cenários possível (stress de 25%) e remoto (stress de 50%) foram apurados com base no valor justo em 31 de dezembro de 2011, aplicando o stress sobre a variação do CDI e TJLP (dívida e ponta passiva do Swap) e no CDI (ponta ativa do Swap).

As informações do CDI foram obtidas do site da BM&FBOVESPA em 31 de dezembro de 2011 com referência aos vencimentos solicitados.

## 21. Instrumentos Financeiros – Continuação

Previsão para vencimento em 25 de junho de 2014 com taxa efetiva:

<i>Cenário</i>	<i>CDI + TJLP</i>	<i>CDI</i>
<i>Provável (esperado)</i>	<i>13,56%</i>	<i>13,86%</i>
<i>Possível stress 25%</i>	<i>18,37%</i>	<i>16,81%</i>
<i>Remoto stress 50%</i>	<i>23,17%</i>	<i>19,77%</i>

O valor contábil dos instrumentos financeiros na data do balanço, representados substancialmente por títulos e valores mobiliários e empréstimos e financiamentos, se aproximam dos seus valores de mercado estimados, dado que a maior parte das operações são pós-fixadas.

### a) Considerações sobre riscos em instrumentos Financeiros

#### Risco de taxas de juros

A Companhia está exposta a taxas de juros flutuantes, sendo que substancialmente: às variações da taxa CDI que remunera suas aplicações financeiras em Certificado de Depósito Bancário e Compromissadas Lastreadas em Debêntures contratadas em reais; e aos juros sobre os mútuos a receber contratados a IGPM + 12% a 18% a.a. e CDI + 2% a 3% a.a. A Companhia também está exposta a juros sobre empréstimos bancários contratados entre CDI + 1,35% a.a. e 5,83% a.a. e TR + 11,02% a.a., empréstimos contratados junto ao Sistema Nacional de Habitação entre TR + 8,3% a.a. e 12% a.a. e juros sobre as debêntures emitidas a CDI + 0,9% a.a. e TR + 8,75% a.a..

Com a finalidade de verificar a sensibilidade do indexador nas dívidas ao qual a Companhia está exposta na data base de 31 de dezembro de 2011, foram definidos 03 cenários diferentes. Com base nos valores da TJLP e IPCA vigentes em 31 de dezembro de 2011, foi definido o cenário provável para o ano de 2011 e a partir deste calculadas variações de 25% e 50%.

Para cada cenário foi calculada a despesa financeira bruta não levando em consideração incidência de tributos e o fluxo de vencimentos de cada contrato programado para 2011. A data base utilizada para os financiamentos e debêntures foi 31 de dezembro de 2011 projetando os índices para um ano e verificando a sensibilidade dos mesmos em cada cenário.

<i>Operação</i>	<i>Risco</i>	<i>Cenário Provável I</i>	<i>Cenário II</i>	<i>Cenário III</i>
<b><i>Empréstimos e Financiamentos</i></b>				
<i>Taxa sujeita à variação</i>	<i>CDI</i>	<i>61.776</i>	<i>74.398</i>	<i>87.052</i>
<i>Taxa sujeita à variação</i>	<i>TR</i>	<i>226.497</i>	<i>232.433</i>	<i>238.371</i>
<b><i>Total</i></b>		<b><i>288.273</i></b>	<b><i>306.831</i></b>	<b><i>325.423</i></b>
<b><i>Debêntures</i></b>				
<i>Taxa/índice sujeitos às variações</i>	<i>CDI</i>	<i>65.568</i>	<i>79.178</i>	<i>92.789</i>
<i>Saldo das debêntures</i>	<i>TR</i>	<i>93.054</i>	<i>94.697</i>	<i>97.348</i>
<b><i>Total</i></b>		<b><i>158.622</i></b>	<b><i>173.875</i></b>	<b><i>190.137</i></b>

## 21. Instrumentos Financeiros – Continuação

### Gestão de capital

A gestão de capital é realizada para a manutenção de recursos em caixa compatíveis com as necessidades de desembolso para cobrir as obrigações, em consonância com o plano de negócios da Companhia.

A Companhia administra o capital por meio de quocientes de alavancagem, que é a dívida líquida dividida pelo capital total, acrescido da dívida líquida. A Companhia inclui na dívida líquida os empréstimos e financiamentos ex SFHcom rendimento e Debêntures, menos caixa e equivalentes de caixa.

	31/12/2011	31/12/2010
<i>Empréstimos e financiamentos- Ex SFH (nota 12)</i>	<i>1.001.968</i>	<i>1.115.023</i>
<i>Debêntures (nota 14)</i>	<i>1.580.065</i>	<i>1.461.418</i>
<i>( - ) Caixa e equivalente de caixa e títulos e valores mobiliários</i>	<i>1.670.615</i>	<i>1.720.716</i>
<i>( = ) Dívida líquida</i>	<i>(911.418)</i>	<i>(855.725)</i>
<i>Total do Patrimônio</i>	<i>6.419.822</i>	<i>5.887.667</i>
<i>Quociente de alavancagem</i>	<i>(0,14)</i>	<i>(0,15)</i>

### Risco de liquidez

A Companhia gerencia o risco de liquidez efetuando administração baseada em fluxo de caixa, mantendo forte estrutura de capital e baixo grau de alavancagem. Adicionalmente, a Companhia monitora os ativos e passivos para mitigar os riscos de eventuais descasamentos.

### Risco cambial

Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia não possuía dívidas ou valores a receber denominados em moeda estrangeira. Adicionalmente, nenhum dos custos relevantes da Companhia é denominado em moeda estrangeira.

### Risco de crédito

É o risco da contraparte de um negócio não cumprir uma obrigação prevista em um instrumento financeiro ou contrato com cliente, o que pode levar a um prejuízo financeiro.

Instrumentos financeiros que potencialmente sujeitam a Companhia à concentração de risco de crédito consistem, principalmente, em saldos em bancos, aplicações financeiras (substancialmente em títulos públicos) e contas a receber de clientes.

A Companhia está exposta ao risco de crédito em suas atividades operacionais e depósitos em bancos e/ou instituições financeiras, transações cambiais e outros instrumentos financeiros. Para mitigar tais riscos, o Grupo adota uma administração conservadora ao realizar aplicações com liquidez diária e taxas pós-fixadas, em bancos de primeira linha, levando-se em consideração as

notações das principais agências de risco e respeitando limites prudenciais de concentração.

O saldo de contas a receber está distribuído em diversos clientes e existe a garantia real dos imóveis correspondentes.

**a) Considerações sobre riscos em instrumentos Financeiros**

**Valor de mercado de instrumentos financeiros**

Os valores contábeis dos instrumentos financeiros, representados substancialmente por aplicações financeiras e financiamentos estão apresentados nos balanços patrimoniais de 31 de dezembro de 2011 e 31 de dezembro de 2010 por valores que se aproximam ao valor de mercado considerando operações similares.



## 21. Instrumentos Financeiros – Continuação

### Risco de crédito - Continuação

#### b) Análise de sensibilidade

Conforme requerido pela Instrução CVM nº 475 de 17 de dezembro de 2008, a Companhia e suas controladas e controladas em conjunto devem apresentar uma análise de sensibilidade para cada tipo de risco de mercado considerado relevante pela Administração originado por instrumentos financeiros, ao qual a entidade esteja exposta na data de encerramento de cada exercício.

Com a finalidade de verificar a sensibilidade do indexador nos títulos e valores mobiliários ao qual a Companhia estava exposta na data base de 31 de dezembro de 2011, foram definidos 03 cenários diferentes. Com base nos valores do CDI vigentes em 31 de dezembro de 2011 e este definido como cenário provável; a partir deste, foram calculadas variações de 25% e 50%.

Para cada cenário foi calculada a “receita financeira bruta”, não levando em consideração a incidência de tributos sobre os rendimentos das aplicações. A data base utilizada da carteira foi 31 de dezembro de 2011, projetando um ano e verificando a sensibilidade do CDI com cada cenário.

<i>Operação</i>	<i>Risco</i>	<i>Cenário Provável I</i>	<i>Cenário II</i>	<i>Cenário III</i>
<i>Aplicações financeiras</i>	<i>CDI</i>			
<i>Receita financeira bruta</i>	-	118.911	89.183	59.455

## 22. Gerenciamento de Risco de Negócio

#### a) Implementação do sistema de controle de risco

Para conseguir administrar de forma eficiente o sistema de controle de risco, a Companhia exerce o controle operacional de todos os empreendimentos do seu portfólio, que possibilita, por exemplo, acelerar as vendas das unidades para reduzir a sua exposição de risco em relação a determinados empreendimentos. Tal aceleração ocorre geralmente mediante a redução do preço de venda, alterações nos veículos de mídia empregados, etc.

#### b) Sistema de controle de risco

O controle de risco abrange a análise individual do risco de cada empreendimento e a análise do risco de portfólio de investimentos. São calculadas as perdas potenciais em um cenário de *stress* para cada empreendimento individual e para o portfólio como um todo, bem como a exposição máxima de caixa exigida pelo portfólio.

## **22. Gerenciamento de Risco de Negócio – Continuação**

### **c) Controle do risco de perdas**

O risco de um novo empreendimento da Companhia é calculado considerando-se o quanto pode-se perder caso, em condições limite, decida liquidar este investimento. Para tanto, é estabelecido um preço de liquidação, o qual é possível de ser estimado somente em mercados cuja formação de preço é consistente, sendo tal consistência definida como a sensibilidade da demanda a variações de preço. A perda máxima esperada em cada projeto é calculada e é destacada uma parcela de capital próprio para suportar este risco.

O risco total da Companhia é representado pelo somatório dos riscos individuais de cada projeto. Após o lançamento, o risco do empreendimento é reduzido na proporção da venda das unidades. A Companhia busca o máximo de eficiência para o seu capital, e acredita que tal eficiência é alcançada quando o somatório dos riscos dos projetos individuais é próximo ao total do seu capital disponível.

### **d) Controle da exposição máxima de caixa**

O sistema de controle de risco monitora a necessidade futura de caixa para executar os empreendimentos programados no portfólio da Companhia, baseando-se em estudo de viabilidade econômica de cada empreendimento, bem como na necessidade de fluxos de caixa individuais em relação ao fluxo de caixa projetado do portfólio como um todo. A projeção de fluxo de caixa auxilia na definição de estratégia de financiamento e na tomada de decisões em relação à quais empreendimentos incluir no seu portfólio.

### **e) Atuação em mercado com liquidez**

Por meio do conhecimento de mercado e com a ajuda de seus parceiros, a Companhia consegue determinar a necessidade de novos empreendimentos em diferentes regiões, bem como a faixa de renda dos potenciais compradores a serem atendidos. Concentra os projetos de acordo com a liquidez de cada localidade geográfica, ou seja, o potencial que cada região apresenta em absorver determinada quantidade de imóveis e de responder às variações de preço. A Companhia não pretende atuar em mercados em que não existam dados disponíveis nem onde não existam parceiros que detenham conhecimentos específicos sobre esses mercados. Deste modo, acredita reduzir o risco de seus investimentos, por atuar em regiões líquidas, com dados de mercado conhecidos e por se associar a parceiros locais.

## 22. Gerenciamento de Risco de Negócio – Continuação

### f) Riscos operacionais

O gerenciamento de riscos operacionais visa ao acompanhamento: (i) do contrato de construção, em relação ao custo máximo de obra garantido; (ii) de obras, sendo que a Companhia contrata empresas especializadas para fiscalizar os serviços prestados pelas construtoras contratadas (qualidade e o cronograma físico-financeiro da obra); (iii) das auditorias financeira e contábil, realizadas pelas principais empresas independentes de auditoria; (iv) de documentação e riscos jurídicos; e (v) do risco de crédito dos adquirentes de unidades mediante a gestão ativa dos recebíveis dos empreendimentos.

## 23. Cobertura de seguros

A Companhia adota a política de contratar cobertura de seguros para os bens sujeitos a riscos, por montantes considerados pela administração como suficientes para cobrir eventuais sinistros, considerando a natureza de sua atividade. As apólices estão em vigor e os prêmios foram devidamente pagos. A Companhia considera que possui um programa de gerenciamento com o objetivo de delimitar os riscos, buscando no mercado coberturas compatíveis com o seu porte e operações.

A cobertura dos seguros, em valores de 31 de dezembro de 2011, está demonstrada a seguir:

<i>Itens</i>	<i>Tipo de cobertura</i>	<i>Importância Segurada</i>
<i>Seguro de construção (Risco Engenharia e Responsabilidade Civil)</i>	<i>Danos materiais e corporais causados involuntariamente a terceiros decorrentes da execução da obra, instalações e montagens no local objeto do seguro; cobertura de danos indiretos causados por possíveis erros de projeto; e despesas extraordinárias como desentulho, tumultos, greves etc.</i>	<i>6.334.497</i>
<i>Seguro garantia de entrega do imóvel</i>	<i>Garante a entrega da obra aos promitentes compradores</i>	<i>485.319</i>
<i>Equipamentos</i>	<i>Danos materiais causados em máquinas e equipamentos, por qualquer natureza</i>	<i>18.844</i>
<i>Empresarial</i>	<i>Danos materiais causados por danos elétricos, incêndio, vendaval, tumulto e assegura a perda do aluguel</i>	<i>8.688</i>
<i>Aeronáutico</i>	<i>Casco, sequestro, LUC/AV53</i>	<i>59.181</i>
<i>Estande de Venda</i>	<i>Danos materiais causados nos stands de venda por incêndio, roubo, raio e explosão</i>	<i>-</i>

Não está incluído no escopo dos trabalhos de nossos auditores a revisão da suficiência da cobertura de seguros, a qual foi determinada e avaliada quanto a sua adequação pela Administração da Companhia.

## 24. Plano de Opção de Compra de Ações

Em 09 de janeiro de 2007, o Conselho de Administração da Companhia estabeleceu o plano de opção de compra de ações, através do Contrato de Opção, indicando os membros da Administração e os empregados em posição de comando, com o objetivo de alinhar os interesses e objetivos de tais pessoas com as estratégias e os resultados esperados pela Companhia.

O Plano de Opção de Compra de Ações é administrado por um Comitê de Remuneração e de Administração do Plano de Opção de Compra de Ações ("Comitê de Remuneração"), formado por 3 (três) membros do Conselho de Administração da Companhia. O Comitê possui poderes para estabelecer as normas apropriadas a respeito da concessão de opções a cada ano, por meio de programas de opções de ações ("Programas"). A concessão de opções, através da instituição dos Programas, deve respeitar o limite máximo de 8% das ações de emissão da Companhia existentes na data de concessão de cada Programa. As ações emitidas no âmbito do Plano terão os mesmos direitos das ações existentes nas respectivas datas de emissão, inclusive direito de recebimento integral de dividendos e juros sobre capital próprio.

O Comitê de Remuneração deliberou sobre a criação de um primeiro programa ("Primeiro Programa"), com volume total de 24.760.000 ações ordinárias (número de ações após os desdobramentos ocorridos em 09 de setembro de 2009 e em 07 de novembro de 2010 na proporção de 1:2) de emissão da Companhia cujas opções foram integralmente alocadas aos beneficiários do Programa ao preço de subscrição de R\$ 3,15 (três reais e quinze centavos) por ação (preço por ação após os desdobramentos ocorridos em 09 de setembro de 2009 e em 07 de novembro de 2010 na proporção de 1:2), corrigidos pelo IGP-M entre a data de outorga e a data do efetivo exercício das opções. As opções poderão ser exercidas em 4 (quatro) lotes iguais, iniciando-se o prazo para exercício do primeiro lote em 02 de maio de 2008 e o do último lote até o final do ano 2010. Até 31 de dezembro de 2010 este programa foi totalmente exercido.

Adicionalmente, o Comitê de Remuneração deliberou sobre a criação de um segundo programa ("Segundo Programa"), com volume total de 2.400.000 ações ordinárias (número de ações após os desdobramentos ocorridos em 09 de setembro de 2009 e em 07 de novembro de 2010 na proporção de 1:2) de emissão da Companhia cujas opções foram integralmente alocadas aos beneficiários do programa ao preço de subscrição de R\$ 5,58 (cinco reais e cinquenta e oito centavos) por ação (preço por ação após os desdobramentos ocorridos em 09 de setembro de 2009 e em 07 de novembro de 2010 na proporção de 1:2), corrigidos pelo IGP-M entre a data de outorga e a data do efetivo exercício das opções. As opções poderão ser exercidas em 4 (quatro) lotes iguais, iniciando-se o prazo para exercício do primeiro lote em fevereiro de 2009 e o do último lote em fevereiro de 2012.

## 24. Plano de Opção de Compra de Ações – Continuação

Em 03 de janeiro de 2010, o Comitê de Remuneração deliberou sobre a criação de um terceiro programa ("Terceiro Programa"), com volume total de 35.200.000 ações ordinárias (número de ações após os desdobramentos ocorridos em 09 de setembro de 2009 e em 07 de novembro de 2010 na proporção de 1:2) de emissão da Companhia cujas opções foram integralmente alocadas aos beneficiários do programa ao preço de subscrição de R\$ 6,00 (seis reais) por ação (preço por ação após os desdobramentos ocorridos em 09 de setembro de 2009 e em 07 de novembro de 2010 na proporção de 1:2), corrigidos pelo IGP-M entre a data de outorga e a data do efetivo exercício das opções. As opções poderão ser exercidas em 4 (quatro) lotes iguais, iniciando-se o prazo para exercício do primeiro lote em janeiro de 2011 e o do último lote em janeiro de 2014.

Segue abaixo o resumo das movimentações das opções de compras de ações da Companhia, após os desdobramentos das ações em 09 de setembro de 2009 e em 07 de novembro de 2010 (proporção de 1:2, conforme mencionado na Nota 1):

Descrição	Quantidade de opções		
	1º plano	2º plano	3º plano
<b>Saldo de opções de compra de ações ordinárias não exercidas no final do exercício – 31 de dezembro de 2009</b>	<b>12.380.000</b>	<b>1.914.646</b>	<b>-</b>
<b>Movimentações ocorridas até 31 de dezembro de 2010:</b>	-	-	-
Ingresso	-	-	35.200.000
Exercidas	(12.380.000)	(924.646)	-
Canceladas	-	-	-
<b>Saldo de opções de compra de ações ordinárias não exercidas no final do exercício – 31 de dezembro de 2010</b>	<b>-</b>	<b>990.000</b>	<b>35.200.000</b>
Exercidas	-	(352.281)	(2.105.555)
Canceladas	-	(36.125)	(469.159)
<b>Saldo de opções de compra de ações ordinárias não exercidas no final do exercício – 31 de dezembro de 2011</b>	<b>-</b>	<b>601.594</b>	<b>32.625.286</b>

## 24. Plano de Opção de Compra de Ações – Continuação

O valor justo médio ponderado das opções de compra de ações, é atualizado utilizando o modelo de precificação de opções Black & Scholes, assumindo o pagamento de dividendos de 1,31%, volatilidade esperada de aproximadamente 36,73% ao ano para o 1º programa, 53,19%, ao ano para o 2º programa e 41,5% para o 3º programa, taxa livre de risco média ponderada de 11,17% e maturidade final de 4,8 anos.

A diluição dos atuais acionistas em caso de exercício integral das opções outorgadas seria de 2,96%, conforme cálculo a seguir:

	31/12/2011	31/12/2010	
No. de Opções de Ações em aberto	33.226.880	36.190.000	(a)
Total de Ações da Companhia	1.123.631.897	1.106.242.174	(b)
<b>Total</b>	<b>1.156.858.777</b>	<b>1.142.432.174</b>	<b>(c)=(a)+(b)</b>
<b>Percentual de diluição</b>	<b>2,96%</b>	<b>3,27%</b>	<b>(c)/(b)-1</b>

Até a liquidação do plano em 2016, o valor total da despesa com opções de compra de ações será de R\$ 164.213, calculado pelo método “Black & Scholes”, levando em consideração o período de exercício, volatilidade baseada no histórico das ações da Companhia, taxa livre de risco e taxa de dividendos propostos.

Conforme determinado pelo CPC 10 - Pagamentos Baseados em Ações, aprovado pela Deliberação CVM nº 564/08, o prêmio dessas opções foi calculado na data da outorga das mesmas e está sendo reconhecido como despesa em contrapartida ao patrimônio líquido, durante o período de carência à medida que os serviços são prestados.

O valor reconhecido no resultado do exercício findo em 31 de dezembro de 2011 foi de R\$31.685 (R\$ 41.682 no exercício findo em 31 de dezembro de 2010).

O saldo a ser reconhecido nas demonstrações financeiras da Companhia nos próximos anos é conforme a seguir:

Ano	31/12/2011
2012	29.079
2013	17.955
2014	10.519
2015	4.338

## **25. Informações por Segmento**

De acordo com o CPC 22 – Informação por Segmento, e para fins de controle, a Companhia subdividiu suas unidades de negócio, com base nos produtos e serviços, conforme segregação por tipo de renda de seus empreendimentos.

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2011, a Companhia revisou a forma de avaliação de negócio e definiu que as unidades de negócio anteriormente segregadas não significam segmentos diferentes e sim subdivisões do segmento de incorporação imobiliária, o qual é responsável por cerca de 99,6% da receita líquida da Companhia.

## **26. Combinação de Negócios**

Combinações de negócios são contabilizadas utilizando o método de aquisição. O custo de uma aquisição é mensurado pela soma da contraprestação transferida, avaliada com base no valor justo na data de aquisição, e o valor de qualquer participação de não controladores na adquirida. Para cada combinação de negócio, a adquirente deve mensurar a participação de não controladores na adquirida pelo valor justo ou com base na sua participação nos ativos líquidos identificados na adquirida. Custos diretamente atribuíveis à aquisição devem ser contabilizados como despesa quando incorridos.

Ao adquirir um negócio, a Companhia avalia os ativos e passivos financeiros assumidos com o objetivo de classificá-los e alocá-los de acordo com os termos contratuais, as circunstâncias econômicas e as condições pertinentes na data de aquisição, o que inclui a segregação, por parte da adquirida, de derivativos embutidos existentes em contratos hospedeiros na adquirida.

Se a combinação de negócios for realizada em estágios, o valor justo na data de aquisição da participação societária previamente detida no capital da adquirida é reavaliado a valor justo na data de aquisição, sendo os impactos reconhecidos na demonstração do resultado.

## 26. Combinação de Negócios – Continuação

Qualquer contraprestação contingente a ser transferida pela adquirente será reconhecida a valor justo na data de aquisição. Alterações subseqüentes no valor justo da contraprestação contingente considerada como um ativo ou como um passivo deverão ser reconhecidas de acordo com o CPC 38 (IAS 39) na demonstração do resultado ou em outros resultados abrangentes. Se a contraprestação contingente for classificada como patrimônio, não deverá ser reavaliada até que seja finalmente liquidada no patrimônio.

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

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

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

Ágios e outros ativos intangíveis com vida útil indefinida não são amortizados, porém a perda de valor recuperável é testada pelo menos anualmente conforme descrito na Nota 10.



## 26. Combinação de Negócios – Continuação

A Companhia possui a seguinte operação de combinação de negócios:

### **AGRE Empreendimentos Imobiliários S.A.**

Conforme na Nota 1, A Companhia efetuou uma incorporação integral das ações da Agre Empreendimentos Imobiliários S.A., tornado-a subsidiária integral.

O valor atribuído foi de R\$ 2.298.963, equivalente ao preço de negociação das ações no dia 10 de junho de 2010. A diferença entre o preço pago e o valor contábil relativo a esta operação totalizou R\$ 417.461.

A Companhia efetuou estudos em conformidade com as normas contábeis estabelecidas pelo CPC 15 – Combinação de Negócios, e a alocação do ágio foi baseada na mensuração a valor justo dos ativos líquidos da AGRE S.A. na data de aquisição da mesma.

Os valores justos dos ativos identificáveis e dos ágios reconhecidos das empresas adquiridas na data de aquisição estão apresentados a seguir:

<b>Descrição</b>	<b>Total</b>
Terrenos	109.767
Imóveis em construção	104.719
( - ) Imposto de renda e contribuição social diferidos	(72.295)
Rentabilidade futura	275.270
Ágio apurado antes da alocação	<b>417.461</b>

Os valores de terrenos serão amortizados após lançamentos dos projetos a que se referem ao longo da construção. Enquanto que os de imóveis em construção serão amortizados ao longo das vendas das unidades imobiliárias.

## 26. Combinação de Negócios – Continuação

O valor contábil dos ativos e passivos na data da aquisição é apresentado a seguir:

Ativos		Alocação	Saldo Final	Passivo		Alocação	Saldo Final
inicial	Saldo	do ágio		inicial	Saldo	do ágio	
Caixa e equivalentes de caixa	269.053	-	269.053	Empréstimos e financiamentos	493.805	-	493.805
Contas a receber	1.203.568	-	1.203.568	Obrigação por debêntures	107.129	-	107.129
Imóveis a comercializar	923.883	214.486	1.138.369	Outros passivos circulantes	561.345	-	561.345
Outros ativos circulantes	448.582	-	448.582	<b>Passivos circulantes</b>	<b>1.162.279</b>	-	<b>1.162.279</b>
<b>Ativos circulantes</b>	<b>2.845.086</b>	<b>214.486</b>	<b>3.059.572</b>				
				Empréstimos e financiamentos	872.876	-	872.876
Contas a receber	745.948	-	745.948	Obrigação por debêntures	416.885	-	416.885
Imóveis a comercializar	855.013	-	855.013	Outros passivos circulantes	578.964	-	578.964
Imobilizado intangível e	235.293	-	235.293	Imposto de renda e contribuição social diferidos	-	72.925	72.925
Outros ativos não circulantes	299.447	-	299.447	<b>Passivos não circulantes</b>	<b>1.868.725</b>	<b>72.925</b>	<b>1.941.650</b>
<b>Ativos não circulante</b>	<b>2.135.701</b>	-	<b>2.135.701</b>	<b>Participação minoritária</b>	<b>71.573</b>	-	<b>71.573</b>
				<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>1.878.210</b>	<b>141.561</b>	<b>2.019.771</b>
<b>Total do ativo</b>	<b>4.980.787</b>	<b>214.486</b>	<b>5.195.273</b>	<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>	<b>4.980.787</b>	<b>214.486</b>	<b>5.195.273</b>

## 27. Venda de ativos

### SPEs Goldfarb

Durante o terceiro trimestre do exercício findo em 31 de dezembro de 2011, a Companhia vendeu participações em algumas de suas sociedades de propósito específico (SPEs). Tais SPEs ainda são operacionais, e contam principalmente com recebíveis de clientes a serem recebidos ou repassados e estoques de unidades ainda não vendidas.

O valor de venda total foi de R\$ 102.273, tendo sido gerado um lucro antes de impostos de R\$ 57.885, com a respectiva receita registrada na rubrica Receita de Vendas, e o respectivo custo em Custo dos Produtos Vendidos.

O quadro abaixo demonstra os valores envolvidos por SPE:

SPE	Preço	Lucro	Data Venda
GOLD PURPLE	52.918	27.790	01/07/11
GOLD ARGÉLIA	29.050	18.144	20/09/11
GOLD OCEANIA	10.200	7.147	20/09/11
GOLD WITHE	10.105	4.804	20/09/11
Total	<b>102.273</b>	<b>57.885</b>	

O valor de venda de R\$102.273 é corrigido pela variação do IGP-M/FGV com pagamento em parcelas trimestrais, sendo que até 31 de dezembro de 2011 já havia sido recebido R\$ 10.731 e até 30 de março de 2012 foram pagos ainda R\$ 29.585. Há um saldo de R\$ 27.656 a ser recebido em 2012 e o restante de R\$35.014 a receber em 2013 em diante.

Os valores a receber do comprador estão registrados na rubrica “Outros créditos”. Não há nenhuma condição para o recebimento dos valores corrigidos nas datas previstas em contrato, podendo, inclusive, haver antecipação dos valores. As SPEs vendidas possuíam um saldo devedor de mútuos em aberto com a Companhia e subsidiárias 31 de dezembro de 2011 de R\$12.037, recursos estes utilizados para despesas dos projetos. A Goldfarb continua como gestora do projeto prestando os mesmos serviços administrativos, financeiros e operacionais para as SPEs, sem recebimentos adicionais por tais serviços.

## **27. Venda de ativos - Continuação**

### **SPE Av. Chile S.A.**

Em 29 de junho de 2011, a Companhia aumentou o capital social na investida Agra Empreendimentos Imobiliários S.A. mediante a conferência do investimento denominado Av. Chile 230 Empreendimentos Imobiliários S.A.

Em 30 de setembro de 2011 a Agra vendeu esta propriedade para investimento para a empresa GT Participações S.A., a qual é administrada e controlada pelo Sr. Milton Goldfarb, membro da administração da subsidiária Goldfarb Incorporações e Construções S/A, e detentor de 7.956.004 ações de emissão da Companhia. A operação foi praticada em condições equivalentes à que seria caso a venda fosse realizada com partes independentes e aprovada pelo Conselho de Administração da Companhia em 23 de setembro de 2011. O valor de venda foi de R\$27.000, sendo R\$5.000 pagos como sinal, R\$20.000 em novembro de 2011 e R\$2.000 pagos após o pagamento do reajuste do aluguel do imóvel devido pela SPE com, com seu locatário, tendo sido o saldo total quitado durante o quarto trimestre do exercício findo em 31 de dezembro de 2011, não restando nenhum valor em aberto.

A receita, no valor de R\$ 27.000, foi registrada nas demonstrações consolidadas na rubrica “Receita de imóveis vendidos”, e o respectivo custo, de R\$11.782, em “Custo dos imóveis vendidos”.

## 28. Receita Líquida

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Vendas imobiliárias	115.402	157.176	6.959.273	5.314.579
Outras receitas operacionais	-	239	111.814	98.720
(-) Impostos sobre as vendas	(11.060)	(14.781)	(193.707)	(183.484)
<b>Receita Operacional líquida</b>	<b>104.342</b>	<b>142.634</b>	<b>6.877.380</b>	<b>5.229.815</b>

## 29. Receita (despesa) Financeira Líquida

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
<b>Receitas Financeiras</b>				
Aplicações Financeiras	86.618	81.726	166.199	166.719
Aplicações Tit. Renda Fixa	98.032	71.183	1.942	71.183
Mútuos	4.104	7.438	22.475	12.129
Aplicação Renda Variável	7.488	-	7.488	-
Variação Monetária	2.251	1.232	27.469	9.532
Outras	9.810	4.980	35.263	13.700
<b>Receitas Financeiras</b>	<b>208.303</b>	<b>166.559</b>	<b>260.836</b>	<b>273.263</b>
<b>Despesas Financeiras</b>				
Despesas títulos emitidos	(132.123)	(83.723)	(97.717)	(127.215)
Despesas bancárias	(757)	(157)	(9.198)	(5.402)
Encargos Empréstimos	(72.632)	(8.352)	(133.502)	(34.675)
Outras	(8.049)	(19.154)	(57.827)	(53.427)
<b>Despesas Financeiras</b>	<b>(213.561)</b>	<b>(111.386)</b>	<b>(298.245)</b>	<b>(220.719)</b>
<b>Receita (despesa) Financeira Líquida</b>	<b>(5.258)</b>	<b>55.173</b>	<b>(37.409)</b>	<b>52.544</b>

## 30. Despesas Administrativas

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
<b>Pessoal- Proventos</b>	<b>6.137</b>	<b>14.548</b>	<b>177.721</b>	<b>160.024</b>
Honorários Advocatícios	3.405	2.801	10.233	7.491
Manutenção de Informática	1.023	1.102	10.126	7.501
Consultoria	7.088	6.701	7.618	7.675
Outros	4.289	2.862	50.694	23.206
<b>Prestação de Serviços</b>	<b>15.805</b>	<b>13.466</b>	<b>78.671</b>	<b>45.873</b>
Despesas com Ajustes do SOP	31.658	41.682	31.658	41.683
Aluguel de Imóveis	703	342	16.046	3.901
Despesas com Viagens	2.067	998	10.852	6.176
Despesas com Telecomunicação	333	367	9.231	4.253
Participação nos lucros	19.782	14.398	45.838	58.281
Outros	3.106	2.436	78.353	26.053
<b>Outras Despesas Administrativas</b>	<b>57.649</b>	<b>60.223</b>	<b>191.978</b>	<b>140.347</b>

**Despesas Administrativas**

<u>79.591</u>	<u>88.237</u>	<u>448.370</u>	<u>346.244</u>
---------------	---------------	----------------	----------------

**31. Despesas Comerciais**

	<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Marketing	1.887	5.095	175.450	110.246
Gastos Comerciais	151	409	28.262	26.988
Promoções e eventos	238	642	18.124	14.494
Comissões e premiações sobre vendas	329	888	75.627	62.377
Estande de vendas	1.246	1.279	64.108	72.191
Outros	3.084	-	24.583	14.524
<b>Despesas comerciais</b>	<b>6.935</b>	<b>8.313</b>	<b>386.154</b>	<b>300.820</b>

**32. Auditores independentes**

De acordo com a instrução CVM n. 381, de 14 de janeiro de 2003, informamos que a companhia não contraiu outros serviços junto ao auditor independente responsável pelo exame das demonstrações financeiras que não sejam relativos a trabalhos de auditoria.

A companhia está vinculada à arbitragem na Câmara de Arbitragem do Mercado, conforme Cláusula Compromissária constante do seu Estatuto Social.

**33. Eventos Subsequentes**

Em 09 de dezembro de 2011, foi aprovada pelo Conselho de Administração da controlada PDG Companhia Securitizadora a realização da 11ª, 12ª, 13ª e 14ª Séries da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários, conforme re ratificada em reunião do Conselho de Administração realizada em 1º de fevereiro de 2012, com lastro na Cédula de Créditos Imobiliários (CCI) representativa de Promessas/Contratos de Compra e Venda de Unidades Autônomas Residenciais e/ou Comerciais, com as seguintes características:

<i>Data de Emissão</i>	<i>Série</i>	<i>Emissão</i>	<i>Quantidade</i>	<i>Valor Unitário Nominal</i>	<i>Valor Total da Emissão</i>
13/02/2012	11ª, 12ª, 13ª e 14ª	1ª	Até 665	Aprox. R\$ 300 mil	Até R\$ 200 milhões

Os CRIs serão registrados para negociação no mercado secundário no CETIP 21 e no BOVESPAFIX, com a intermediação do coordenador líder, de acordo com os procedimentos do CETIP 21 e do DDA.

