

Tecnisa S.A.

(Companhia aberta)

Notas explicativas às demonstrações financeiras

Exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010

(Em milhares de Reais)

1 Contexto operacional

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

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

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

2 Apresentação das demonstrações financeiras

a. Base de elaboração

As demonstrações financeiras da controladora para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 foram preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil que compreendem as normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e os pronunciamentos, interpretações e orientações do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), e as demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil que compreendem as normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e os pronunciamentos, interpretações e orientações do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e estão em conformidade com as normas internacionais de relatório financeiro (*International Financial Reporting Standards – IFRS*) aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária no Brasil, aprovadas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC), incluindo a Orientação OCPC 04 – Aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às Entidades de Incorporação Imobiliária Brasileiras – no que diz respeito ao

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

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

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

b. Base de apresentação

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

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

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

Nas demonstrações financeiras consolidadas são eliminadas as contas-correntes, as receitas e despesas entre as sociedades consolidadas e os resultados não realizados, bem como os investimentos, sendo destacada a participação de acionistas não controladores.

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

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

3 Resumo das principais práticas contábeis

a. Apuração do resultado de incorporação e venda de imóveis

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

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

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

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

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

b. Despesas comerciais

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

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

Os gastos incorridos e diretamente relacionados com a construção de estandes de vendas e dos apartamentos-modelos decorados, quando a vida útil estimada é superior a um ano, são registrados na rubrica de ativo imobilizado, sendo depreciados de acordo com o prazo de sua vida útil estimada. Os encargos de depreciação correspondentes são alocados na rubrica de despesas comerciais.

c. Receitas financeiras

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

d. Julgamentos, estimativas e premissas contábeis significativas

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

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

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

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

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

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

- Custos orçados

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

- Impostos

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

- Valor justo de instrumentos financeiros

Quando o valor justo de ativos e passivos financeiros apresentados no balanço patrimonial não puder ser obtido de mercados ativos, são utilizadas técnicas de avaliação, incluindo o método de fluxo de caixa descontado. Os dados para esses métodos se baseiam naqueles praticados no mercado, quando possível, contudo, quando isso não é viável, um determinado nível de julgamento é requerido para estabelecer o valor justo. O julgamento inclui considerações sobre os dados utilizados como, por exemplo, risco de liquidez, risco de crédito e volatilidade. Mudanças nas premissas sobre esses fatores poderiam afetar o valor justo apresentado dos instrumentos financeiros.

e. Ativos circulante e não circulante

- **Caixa e equivalentes de caixa**

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

- **Contas a receber de clientes**

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

- **Ajuste a valor presente - AVP**

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

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

- **Provisão para créditos de liquidação duvidosa**

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

- **Imóveis a comercializar**

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

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

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

Os juros dos empréstimos e financiamentos diretamente ligados aos empreendimentos captados por meio do Sistema Financeiro da Habitação e de outras linhas de captações cujos

recursos sejam utilizados para financiamento da construção ou aquisição de terrenos são capitalizados durante a fase de desenvolvimento e construção, e são apropriados ao resultado na proporção das unidades vendidas.

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

- **Investimentos**

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

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

- **Imobilizado**

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

- **Intangível**

Os ativos intangíveis são representados:

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

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

- **Demais ativos circulantes e não circulantes**

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

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

A Administração revisa, no mínimo anualmente, o valor contábil líquido dos principais ativos, em especial, os imóveis a comercializar, o imobilizado e o intangível, com o objetivo de avaliar eventos ou mudanças nas circunstâncias econômicas, operacionais ou tecnológicas, que possam indicar deterioração ou perda de seu valor recuperável. Quando tais evidências são identificadas, e o valor contábil líquido excede o valor recuperável, é constituída provisão para deterioração

ajustando o valor contábil líquido ao valor recuperável.

As premissas normalmente utilizadas para o cálculo do valor recuperável dos ativos são baseadas nos fluxos de caixa esperados, em estudos de viabilidade econômica dos empreendimentos imobiliários que demonstrem a recuperabilidade dos ativos ou o seu valor de mercado, todos descontados a valor presente.

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

g. Passivos circulante e não circulante

- **Empréstimos, financiamentos e debêntures**

Após o reconhecimento inicial, empréstimos, financiamentos e debêntures sujeitos a encargos e juros são mensurados subsequentemente pelo custo amortizado, utilizando o método da taxa de juros efetivos. Ganhos e perdas são reconhecidos na demonstração do resultado no momento da baixa dos passivos, bem como durante o processo de amortização pelo método da taxa efetiva de juros.

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

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

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

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

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

- **Provisão para riscos e obrigações legais**

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

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

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

- **Provisão para obras em atraso**

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

- **Demais passivos circulantes e não circulantes**

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

h. Tributação

Impostos e contribuições correntes:

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

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

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

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

- Impostos e contribuições diferidos:

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

i. Instrumentos financeiros

Ativos Financeiros

Ativos financeiros são classificados como: recebíveis ou ativos financeiros disponíveis para venda. A Companhia determina a classificação dos seus ativos financeiros no momento do seu reconhecimento inicial, quando ele se torna parte das disposições contratuais do instrumento. Os ativos financeiros da Companhia incluem: caixa e equivalentes de caixa, títulos e valores mobiliários e contas a receber, investimentos e outros ativos circulantes. A mensuração subsequente de ativos financeiros depende da sua classificação, que pode ser da seguinte forma:

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

- **Ativos financeiros disponíveis para venda:** são aqueles ativos financeiros não derivativos que não são classificados como recebíveis. Estes ativos financeiros incluem instrumentos patrimoniais e de títulos de dívida e são avaliados pelo valor de mercado no patrimônio líquido. Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia não possuía esta natureza de ativos.

Um ativo financeiro é baixado quando:

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

Passivos financeiros:

Passivos financeiros são classificados como: empréstimos, financiamentos, debêntures e outros passivos. A Companhia determina a classificação dos seus passivos financeiros no momento do seu

reconhecimento inicial. No caso de empréstimos, financiamentos e debêntures, são acrescidos dos custos de transação diretamente relacionados. A mensuração dos passivos financeiros depende da sua classificação, que pode ser da seguinte forma:

- **Empréstimos, financiamentos e debêntures não conversíveis:** após reconhecimento inicial, empréstimos, financiamentos e debêntures não conversíveis sujeitos a juros são mensurados subsequentemente pelo custo amortizado, utilizando o método da taxa de juros efetivos líquidos dos custos de transação incorridos. Ganhos e perdas são reconhecidos na demonstração do resultado no momento da baixa dos passivos, bem como durante o processo de amortização pelo método da taxa de juros efetivos.

- **Outros passivos:** são passivos financeiros mensurados ao valor de custo e que não são classificados como empréstimos, financiamentos e debêntures não conversíveis. Em 31 de dezembro de 2011 a Companhia classificava como outros passivos os fornecedores, parceiros em negócios, contas a pagar por aquisição de imóveis e outras contas a pagar.

Um passivo financeiro é baixado quando a obrigação for revogada, cancelada ou expirar. Quando um passivo financeiro existente for substituído por outro do mesmo mutuante com termos substancialmente diferentes, ou os termos de um passivo existente forem significativamente alterados, essa substituição ou alteração é tratada como baixa do passivo original e reconhecimento de um novo passivo, sendo a diferença nos correspondentes valores contábeis reconhecida na demonstração do resultado.

Instrumentos financeiros – apresentação líquida

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

Valor justo de instrumentos financeiros

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

j. Benefícios a funcionários e dirigentes

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

- Participação nos Lucros e Resultados (PLR); é apurado em conexão com o plano vigente e é reconhecido como despesa durante o período de vigência e em contrapartida do passivo (nota explicativa nº 26);

- Plano de opção para compra de ações - "*stock options*", classificado como instrumento patrimonial conforme detalhes na nota explicativa nº 27, o qual é calculado com base no valor atribuído aos serviços recebidos dos empregados nos planos, que é determinado pelo valor justo das opções outorgadas, estabelecido na data da outorga de cada plano, utilizando um modelo de

precificação de opções, e é reconhecido como despesa durante o período de carência de direito à opção, compreendido entre a data da outorga e a data de exercício, em contrapartida da conta de reserva de capital no patrimônio líquido.

k. Distribuição de dividendos

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

l. Lucro básico e lucro diluído por ação

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

A Companhia possui operações que influenciam no cálculo do lucro diluído, portanto o lucro diluído por ação é diferente do valor do lucro básico por ação conforme mencionado na nota explicativa nº 32.

m. Demonstrações dos Fluxos de Caixa - DFC

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

n. Demonstrações do Valor Adicionado - DVA

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

4 Novos IFRS e Interpretações do IFRIC

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

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

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

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

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

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

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

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

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

A Companhia está ainda avaliando os impactos na adoção desses pronunciamentos e interpretações com o objetivo de estimar os possíveis impactos em suas demonstrações financeiras, individuais e consolidadas e as implementará à medida que suas aplicações se tornarem obrigatórias.

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

5 Caixa, equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários

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

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

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

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

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

6 Contas a receber de clientes

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Contas a receber	-	-	2.074.530	1.585.986
Provisão créditos liq.duvidosa	-	-	(2.238)	(2.238)
Ajuste a valor presente – AVP	-	-	(41.258)	(31.223)
	-	-	2.031.034	1.552.525
Circulante	-	-	1.405.309	928.150
Não circulante	-	-	625.725	624.375

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

Como informação complementar, o saldo da carteira de vendas efetivadas que inclui a parcela já apropriada anteriormente (demonstrada no quadro acima), acrescida da parcela de R\$ 1.642.867 (R\$ 1.353.080 em 31 de dezembro de 2010), que corresponde à receita a apropriar, líquida do valor de adiantamento de clientes e que será apropriada de acordo com o percentual de custo incorrido, pode ser assim demonstrado:

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Curto Prazo	-	-	1.828.017	1.098.080
Longo Prazo	-	-	1.845.887	1.807.525
	-	-	3.673.904	2.905.605

Os saldos de contas a receber estão atualizados pela variação do Índice Nacional da Construção Civil - INCC até a entrega das chaves e, posteriormente, pela variação do Índice Geral de Preços - Mercado - IGP-M ou do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA, acrescidos normalmente de

juros de 12% ao ano.

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

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

As contas a receber de clientes sujeitas a juros notoriamente abaixo do mercado para transações semelhantes e/ou atualizadas somente por inflação, sem juros, são ajustadas a valor presente com base na taxa média praticada pela Companhia para concessão de desconto sobre o preço da tabela de vendas ou à sua taxa média de captação, dos dois parâmetros o maior, que está em consonância com as taxas de remuneração de títulos públicos (NTN-B) de risco e prazo semelhantes. A taxa média utilizada para o cálculo do desconto a valor presente para o exercício findo em 31 de dezembro de 2011 foi de 6,54% (7,05% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2010). O cálculo a valor presente aplica-se, normalmente, às contas a receber com vencimento antes da entrega das chaves, decorrente das vendas de unidades de empreendimentos imobiliários não concluídos. Para o saldo devedor decorrente das vendas a prazo de unidades de empreendimentos imobiliários concluídos e para o saldo devedor, com vencimento após a entrega das chaves, decorrente das vendas de unidades de empreendimentos imobiliários não concluídos, as taxas de juros previstas nos contratos são compatíveis com as taxas de mercado aplicáveis às negociações similares.

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

7 Imóveis a comercializar

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

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Terrenos	-	-	685.674	603.640
Imóveis em construção	-	-	481.425	370.125

Imóveis concluídos	-	-	58.967	74.641
Total	-	-	1.226.066	1.048.406
Circulante	-	-	746.199	587.430
Não Circulante	-	-	479.867	460.976

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

8 Partes relacionadas

Os principais saldos de ativos e passivos com partes relacionadas, decorrem de transações da Companhia com suas sociedades controladas e sob controle comum, para a compra de terrenos, pagamento de despesas com estandes, publicidade e propaganda e demais despesas comerciais, bem como outros custos e despesas inerentes ao desenvolvimento dos empreendimentos imobiliários, os quais não possuem datas de vencimento específicas e não estão sujeitos a encargos financeiros.

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

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

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Ativo não circulante				
Sociedades controladas e sob controle comum				
Acapulco Investimentos Imobiliários Ltda.	-	658	-	-
Adelaide Investimentos Imobiliários Ltda.	-	94	-	-
Arica Investimentos Imobiliários Ltda.	4	2	-	-
Arizona Investimentos Imobiliários Ltda.	-	618	-	-
Arles Investimentos Imobiliários Ltda.	-	345	-	-
Artigas Investimentos Imobiliários Ltda.	-	2	-	-
Balcarce Investimentos Imobiliários Ltda.	474	404	-	-
Bariloche Investimentos Imobiliários Ltda.	26	11	-	-
Barinas Investimentos Imobiliários Ltda.	124	2	-	-
Baruta Investimentos Imobiliários Ltda.	194	2	-	-
Beta Investimentos Imobiliários Ltda.	-	1.499	-	-
Borgonha Investimentos Imobiliários Ltda.	113	50	-	-
Brest Investimentos Imobiliários Ltda.	-	3.121	-	-
Bretanha Investimentos Imobiliários Ltda.	235	225	-	-
Calabria Investimentos Imobiliários Ltda.	114	1.001	-	-
Calgary Investimentos Imobiliários Ltda.	8.976	7.181	-	-
Califórnia Investimentos Imobiliárias Ltda.	396	6.261	-	-
Canárias Empreendimentos Imobiliários Ltda..	1.104	1.568	-	-
Cancun Investimentos Imobiliários Ltda.	16	125	-	-
Cannes Investimentos Imobiliários Ltda.	382	150	-	-

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

Moron Investimentos Imobiliários Ltda.	422	-	-	-
Mosaico Investimentos Imobiliários Ltda.	1.191	2.501	-	-
Nantes Investimentos Imobiliários Ltda.	16	15	-	-
Nice Investimentos Imobiliários Ltda.	-	2.840	-	-
Norfolk Investimentos Imobiliários Ltda.	31	17.895	-	-
Normandia Investimentos Imobiliários Ltda.	20	10	-	-
Norpar Nordeste Empreendimento e Participações S.A	100	100	-	-
Omega Investimentos Imobiliários Ltda.	40	40	-	-
Oregon Investimentos Imobiliários Ltda.	278	5.815	-	-
Padova Investimentos Imobiliários Ltda.	-	1.579	-	-
Pamplona Empreendimentos Imob. SPE Ltda.	489	1.016	-	-
Parque 10 Empreendimentos Imob. SPE – S.A.	1.120	5.621	-	-
Perusia Investimentos Imobiliários Ltda.	-	33	-	-
Petare Investimentos Imobiliários Ltda.	-	2	-	-
Picardia Investimentos Imobiliários Ltda.	261	13	-	-
Pinamar Investimentos Imobiliários Ltda.	35	45	-	-
Porlamar Investimentos Imobiliários Ltda.	172	2	-	-
Púcon Investimentos Imobiliários Ltda.	12	2	-	-
Punta Del Leste Investimentos Imobiliários Ltda.	92	2	-	-
Reimz Investimentos Imobiliários Ltda.	20	20	-	-
Rivera Investimentos Imobiliários Ltda.	-	2	-	-
Rocha Investimentos Imobiliários Ltda.	272	2	-	-
Rosales Investimentos Imobiliários Ltda.	36	171	-	-
Rosário Investimentos Imobiliários Ltda.	39	9	-	-
Rouen Investimentos Imobiliários Ltda.	155	15	-	-
Sagres Investimentos Imobiliários Ltda.	3.749	3.907	-	-
Salta Investimentos Imobiliários Ltda.	-	643	-	-
Santiago Investimentos Imobiliários Ltda.	707	-	-	-
Sardenha Investimentos Imobiliários Ltda.	-	3.617	-	-
Serena Investimentos Imobiliários Ltda.	22	2	-	-
Sevilha Investimentos Imobiliários Ltda.	6.054	2.648	-	-
Talca Investimentos Imobiliários Ltda.	-	2	-	-
Tecnisa Construtora Ltda.	-	302	-	-
Tecnisa Socipar Investimentos Imob. Ltda.	15.974	10.312	-	-
Temuco Investimentos Imobiliários Ltda.	-	2	-	-
Texas Investimentos Imobiliários Ltda.	206	206	-	-
Toledo Investimentos Imobiliários Ltda.	9.937	11.297	-	-
Torino Investimentos Imobiliários Ltda.	941	861	-	-
Toronto Investimentos Imobiliários Ltda.	10.643	13.346	-	-
Torquato Empreendimento Imobiliário SPE – S.A.	1.253	1.323	-	-
Torreon Investimentos Imobiliários Ltda.	15	5	-	-
Toscana Investimentos Imobiliários Ltda.	-	2.480	-	-
Toulon Investimentos Imobiliários Ltda.	15	15	-	-
Toulouse Investimentos Imobiliários Ltda.	35	5	-	-
Trevelin Investimentos Imobiliários Ltda.	-	4.259	-	-
Trujillo Investimentos Imobiliários Ltda.	-	2	-	-
Tucuman Investimentos Imobiliários Ltda.	396	55	-	-
Udine Investimentos Imobiliários Ltda.	29	18	-	-
Valparaiso Investimentos Imobiliários Ltda.	-	83	-	-
Vancouver Investimentos Imobiliários Ltda.	5.235	48	-	-

Veneza Investimentos Imobiliários Ltda.	-	2.818	-	-
Versalhes Investimentos Imobiliários Ltda.	18	9	-	-
Windsor Investimentos Imobiliários Ltda.	6.681	986	-	-
Zapala Investimentos Imobiliários Ltda.	-	24	-	-
Zeta Investimentos Imobiliários Ltda.	-	11.638	-	-
	137.523	217.328	-	-

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

Tronador Investimentos Imobiliários Ltda.	1.099	2.041	-	-
Valencia Investimentos Imobiliários Ltda.	4.082	3.386	-	-
	221.691	149.138	-	-

9 Parceiros em negócios

Os saldos de contas a receber junto a parceiros em negócios, decorrem de transações da Companhia com terceiros (parceiros nos negócios imobiliários) onde a Companhia disponibiliza recursos para viabilizar as respectivas parcerias, com vencimentos normalmente vinculados à conclusão dos empreendimentos imobiliários, corrigidos monetariamente por taxas vinculadas às taxas de captação da Companhia, e cuja liquidação é realizada mediante amortizações parciais ou quando da disponibilização dos lucros dos empreendimentos aos parceiros de negócios. As garantias para estes valores geralmente são representadas pelo penhor das quotas de capital dos parceiros nas sociedades em que participam e/ou notas promissórias em valor equivalente a 130% dos recursos disponibilizados. A Companhia não espera perdas na realização das contas a receber junto a parceiros de negócios.

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

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

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

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

10 Participações em consórcios

A Companhia e suas controladas participam do desenvolvimento de empreendimentos de incorporação imobiliária em conjunto com outros parceiros de negócio mediante participação societária ou pela formação de consórcios.

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

Os resultados dos consórcios são registrados no resultado dos exercícios das sociedades pelos mesmos

critérios definidos na Nota Explicativa nº 3.a., porém a liquidação financeira e os saldos a receber ou a pagar nas participações em consórcio somente são realizados na finalização dos empreendimentos ou encerramento da carteira de clientes.

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

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

11 Investimentos

a. Composição dos saldos

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Participações em sociedades controladas e coligadas	1.984.219	1.435.546		
Encargos financeiros controladora (a)	70.619	53.525	-	-
	2.054.838	1.489.071	-	-

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

b. Informações sobre as investidas

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

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

Toledo Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	27.864	(20.511)	99,99%	44.413	32.075
Torino Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	9	(9)	99,99%	18	19
Torreón Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	10	-	99,99%	(a)	-
Toscana Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	11.587	1.564	99,99%	9.038	2.841
Toulon Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	(16)	99,99%	(a)	(9)
Toulouse Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	1	(21)	99,99%	1	(9)
Trevelin Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	10.253	2.968	99,99%	(a)	(510)
Tronador Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	13.420	541	99,99%	14.410	(719)
Trujillo Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	2	-	99,99%	(a)	-
Tucumán Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	10	-	99,99%	(a)	-
Udine Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	(6)	99,99%	(a)	(8)
Utah Flex Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	-	-	-	-
Valera Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	2	-	99,99%	(a)	-
Valparaíso Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	7.858	(26)	99,99%	(a)	-
Vancouver Investimentos Imobiliários Ltda.	88,00%	20.848	(852)	80,00%	18.470	(618)
Vegas Flex Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	-	-	-	-
Veneza Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	3.671	(22)	99,99%	(a)	(12)
Versalhes Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	(15)	99,99%	(a)	(10)
Virginia Flex Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	(a)	-	-	-	-
Windsor Investimentos Imobiliários Ltda.	68,75%	156.323	(243)	75,00%	146.428	(39)
Zapala Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	14.781	8.118	99,99%	(a)	(4)
Zeta Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99%	20.489	2.154	99,99%	(a)	(671)
Sociedades sob controle comum						
Arizona Investimentos Imobiliários Ltda.	50,00%	41.088	16.836	50,00%	24.252	4.936
Cádiz Investimentos Imobiliários Ltda.	60,00%	26.400	(6.243)	60,00%	32.643	15.593
Canárias Empreendimentos Imobiliários Ltda.	75,00%	24.719	4.083	75,00%	27.161	279
CBR 011 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	25,00%	60.828	(768)	25,00%	3.376	4.220
Chipre Investimentos Imobiliários Ltda.	80,00%	29.806	5.583	80,00%	24.224	7.481
Cyrela Magik Tecnisa Empreend. Imobil. SPE Ltda.	37,50%	16.077	643	37,50%	5.584	877
Cyrela Tecnisa Investimentos Imobiliários Ltda.	49,98%	21.943	(190)	49,98%	10.818	1.178
Cyrela Tecnisa Klabin Segall Empreend. Imobil. Ltda.	20,00%	3.075	175	20,00%	2.900	(415)
Durham Investimentos Imobiliários Ltda.	60,00%	10.312	(1.157)	60,00%	11.468	4.403
Ephigenio Salles Empreend. Imobiliários SPE - S.A.	30,00%	10.087	(1.613)	30,00%	11.700	7.797
Forest Hill de Investimentos Imobiliários Ltda.	40,00%	2.375	3	40,00%	2.373	(38)
Ipanema Investimentos imobiliários Ltda.	50,00%	(a)	(630)	50,00%	(a)	(12)
Jacira Reis Empreendimentos Imobiliários Ltda.	50,00%	7.854	(948)	-	-	-
Jardim da Saúde Incorporadora SPE LTDA.	50,00%	7.412	(226)	50,00%	7.638	428
Jasper Investimentos Imobiliários Ltda.	75,00%	19.276	(1.229)	75,00%	17.767	2.308
Kirra Investimentos Imobiliários Ltda.	80,00%	80.823	27.003	80,00%	53.820	13.431
Madeira Empreendimentos Imobiliários Ltda.	44,00%	3.334	(57)	44,00%	3.391	(2)
Norpar – Nordeste Empreend. e Participações S/A.	75,00%	10.079	40	75,00%	10.039	437
Parque 10 Empreend. Imobiliários SPE - S.A.	85,00%	24.339	2.833	70,00%	4.237	(816)
Parque Esplanada Investimentos Imobiliários Ltda.	50,00%	2.228	6	50,00%	2.222	(58)
Sagres Empreendimentos Imobiliários Ltda.	44,00%	17.764	1.632	44,00%	10.341	3.164
Sampi Investimentos Imobiliários Ltda.	60,00%	13.295	2.057	60,00%	11.238	3.873
Schahin Brasília Machado Incorporadora SPE Ltda.	60,00%	57.025	11.863	60,00%	45.162	14.878
Sevilha Investimentos Imobiliários Ltda.	60,00%	24.103	390	60,00%	23.360	2.992
Stuhlberger Incorporadora Ltda.	50,00%	98.738	8.848	50,00%	84.574	11.468
Tecnisa Socipar Investimentos Imobiliários Ltda.	66,67%	14.150	5.629	66,67%	7.579	(1.512)
Toronto Investimentos Imobiliários Ltda.	85,00%	19.142	2.494	85,00%	16.648	7.614
Torquato Empreendimento Imobiliário SPE – S.A.	30,00%	16.460	2.457	30,00%	9.213	5.307
Valência Investimentos Imobiliários Ltda.	60,00%	7.762	762	60,00%	7.000	(673)
Vila Moura Investimentos Imobiliários Ltda.	-	-	-	40,00%	(a)	(148)

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

c. Movimentação dos investimentos

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

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

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

Sociedades sob controle comum

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

d. Movimentação dos investimentos indiretos

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

	Integralização			Movimentação		
	Saldo em 31/12/2010	(redução) do capital	Dividendos	Equivalência patrimonial	Provisão para perdas	Saldo em 31/12/2011
Sociedades controladas						
Jandira de Investimentos Imobiliários SPE Ltda.	13.893	-	-	(320)	-	13.573
Magnum Investimentos Imobiliários Ltda.	396	-	-	465	-	861
Sociedades sob controle comum						
Cyrela Magik Tecnisa Empreend. Imob. SPE Ltda.	2.094	3.694	-	241	-	6.029
Cyrela Tecnisa Investimentos Imobiliários Ltda.	5.407	5.655	-	(95)	-	10.967
Cyrela Tecnisa Klabin Segall Empreend. Imob. Ltda.	580	-	-	35	-	615
Parque Esplanada Investimentos Imobiliários Ltda.	1.111	-	-	3	-	1.114
	23.481	9.349	-	329	-	33.159

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

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

S/A.

7.529 - - 30 - 7.559

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

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

e. Aquisição de participação acionária.

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

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

f. Venda de participação acionária.

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

12 Imobilizado e Intangível

a. Composição Imobilizado

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

Total	<u>14.632</u>	<u>(4.664)</u>	<u>9.968</u>	<u>9.878</u>	<u>(2.907)</u>	<u>6.971</u>	<u>68.595</u>	<u>(28.424)</u>	<u>40.171</u>	<u>64.131</u>	<u>(28.109)</u>	<u>36.022</u>
--------------	----------------------	-----------------------	---------------------	---------------------	-----------------------	---------------------	----------------------	------------------------	----------------------	----------------------	------------------------	----------------------

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

O ativo imobilizado modificou-se no exercício de 2011 conforme segue:

Descrição	Controladora				Consolidado			
	Saldos em 31/12/2010	Adições	Baixas	Saldos em 31/12/2011	Saldos em 31/12/2010	Adições	Baixas	Saldos em 31/12/2011
Estandes de Vendas	-	-	-	-	48.396	26.061	(27.301)	47.156
Móveis e Utensílios	3.505	250	-	3.755	6.702	1.938	(827)	7.813
Benfeitorias em Imóveis de Terceiros	3.044	1.459	-	4.503	3.440	1.458	-	4.898
Equipamentos de Informática	3.082	2.818	-	5.900	5.122	3.218	(289)	8.051
Veículos	207	227	-	434	431	227	(21)	637
Outros	40	-	-	40	40	-	-	40
Subtotal	<u>9.878</u>	<u>4.754</u>	<u>-</u>	<u>14.632</u>	<u>64.131</u>	<u>32.902</u>	<u>(28.438)</u>	<u>68.595</u>
 (-) Depreciação	 (2.907)	 (1.757)	 -	 (4.664)	 (28.109)	 (13.470)	 13.155	 (28.424)
Imobilizado Líquido	<u>6.971</u>	<u>2.997</u>	<u>-</u>	<u>9.968</u>	<u>36.022</u>	<u>19.432</u>	<u>(15.283)</u>	<u>40.171</u>

b. Composição Intangível

Descrição	% - Taxa média de amortização a.a.	Controladora						Consolidado					
		31/12/2011			31/12/2010			31/12/2011			31/12/2010		
		Custo	Amortiz.	Líquido	Custo	Amortiz.	Líquido	Custo	Amortiz.	Líquido	Custo	Amortiz.	Líquido
Direitos de Uso de Software	13	32.359	(6.492)	25.867	22.753	(3.546)	19.207	33.001	(7.083)	25.918	23.395	(4.115)	19.280
Ágio	32	18.941	(14.720)	4.221	14.751	(12.359)	2.392	18.941	(14.720)	4.221	14.751	(12.359)	2.392
Total		<u>51.300</u>	<u>(21.212)</u>	<u>30.088</u>	<u>37.504</u>	<u>(15.905)</u>	<u>21.599</u>	<u>51.942</u>	<u>(21.803)</u>	<u>30.139</u>	<u>38.146</u>	<u>(16.474)</u>	<u>21.672</u>

Do valor de “Direitos de Uso de Software”, parte substancial se refere a custos de licença e implementação do novo sistema corporativo de gestão que a Companhia adquiriu, e cujo início de operacionalização ocorreu no 4º Trimestre de 2009 para o módulo base e no 4º trimestre de 2010, referente ao módulo planejamento. Ao longo de 2011 a Companhia fez investimentos em melhorias deste sistema.

O saldo de ágio registrado nas demonstrações financeiras refere-se a aquisição de participação societária na empresa Parque 10 Empreendimento Imobiliário SPE – S.A. no valor de R\$ 1.829; aquisição de participação societária na empresa Madrid Investimentos Imobiliários SPE Ltda. no valor de R\$ 497, aquisição de participação societária na empresa Jacira Reis Empreendimentos Imobiliários Ltda. no valor de R\$ 1.895, os quais possuem como fundamentação econômica a

expectativa de rentabilidade futura dos empreendimentos imobiliários (vida útil definida) e são amortizados, a partir do lançamento dos empreendimentos imobiliários nestas sociedades de propósito específico, tendo como expectativa média para a sua realização o prazo de 3 anos.

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

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

A amortização de softwares no montante de R\$ 2.968 (R\$ 1.935 em 2010) foi registrada no grupo de despesas administrativas e a amortização de ágio (vida útil definida) no montante de R\$ 2.361 (R\$5.481 em 2010) foi registrada no grupo de outras receitas (despesas) operacionais.

13 Empréstimos, financiamentos e debêntures

Descrição	Indexador	Juros médios a.a. - %	Controladora		Consolidado	
			31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Moeda nacional:						
Financ. à Produção – SFH (a)	TR	10,50	-	-	595.092	468.553
Debêntures (b)	IPCA	9,70	312.385	351.132	312.385	351.132
Debêntures (b)	CDI	2,32	223.242	-	223.242	-
CCB (c)	CDI	3,29	144.791	147.975	144.791	158.535
CCBs (d)	IPCA	11,00	90.482	105.079	90.482	105.079
Financ. à Produção – Capital de Giro	IGPM	9,59	-	-	65.317	96.156
Capital de Giro	CDI	3,59	43.501	77.191	43.501	78.847
Títulos Securitizados	IGPM	10,34	-	-	8.186	12.822
Leasing	CDI	0,68	1.608	2.724	1.608	2.724
Conta Garantida	CDI	2,08	-	25.089	-	25.089
			<u>816.009</u>	<u>709.190</u>	<u>1.484.604</u>	<u>1.298.937</u>
Parcelas a amortizar a curto prazo classificadas no passivo circulante			<u>220.315</u>	<u>233.977</u>	<u>583.040</u>	<u>497.396</u>
Parcelas a amortizar a longo prazo classificadas no passivo não circulante			<u>595.694</u>	<u>475.213</u>	<u>901.564</u>	<u>801.541</u>

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

b) Debêntures a pagar:

Debêntures – 1ª Emissão

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

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

As Debêntures possuem cláusulas restritivas (covenants) relacionadas principalmente a índices de alavancagem e de liquidez da Companhia. Estas cláusulas foram cumpridas em 31 de dezembro de 2011.

Debêntures – 2ª Emissão

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

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

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

As Debêntures possuem cláusulas restritivas (covenants) relacionadas principalmente a índices de alavancagem e de liquidez da Companhia. Estas cláusulas foram cumpridas em 31 de dezembro de 2011.

Debêntures – 3ª Emissão

Distribuição pública com esforços restritos de colocação de acordo com a Instrução CVM 476, de 25 mil debêntures, totalizando R\$250 milhões, não conversíveis em ações, escriturais e nominativas, da espécie quirografária, sem garantia real adicional, em 3 séries, sendo a 1ª. de 11047 debêntures, com taxa de remuneração de CDI+2,25%aa e vencimento em 15/9/2015; 2ª. Série de 10620 debentures, com remuneração de CDI+2,40%aa, vencimento em 15/9/2016 e 3ª. Série de 3333 debentures, remuneração de IPCA + 7,73%aa e vencimento em 15/9/2017. As Debêntures possuem cláusulas restritivas (covenants) relacionadas a índices de alavancagem e de liquidez da Companhia. Estas cláusulas foram cumpridas em 31 de dezembro de 2011.

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

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

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

c) **Cédulas de Crédito Bancário (CCB):** refere-se aos recursos tomados para o financiamento de empreendimentos imobiliários. As CCB estão garantidas por avais da Companhia e/ou alienações fiduciárias de terrenos.

d) **Cédulas de Créditos Bancários (CCBs):** refere-se à emissão de 2 (duas) CCBs, uma no valor de R\$ 40.000 (quarenta milhões de reais) e outra no valor de R\$ 60.000 (sessenta milhões de reais), emitidas em 01/12/2009, sendo que os recursos captados foram destinados para financiamento de capital de giro e para a aquisição de bens ou serviços.

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

As CCBs possuem cláusulas restritivas (covenants) relacionadas principalmente a índices de alavancagem e liquidez da Companhia. Estas cláusulas foram cumpridas em 31 de Dezembro de 2011.

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

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

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

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

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

14 Contas a pagar por aquisição de imóveis

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

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

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

de vencimento:

Ano de vencimento	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
2012	-	-	-	16.264
2013	-	-	10.511	1.901
2014	-	-	6.515	-
Após 2014	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>51.953</u>	<u>60.175</u>
Total	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>68.979</u>	<u>78.340</u>

15 Adiantamentos de clientes

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

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Permutas Físicas	-	-	297.831	143.241
Recebimentos superiores à apuração imobiliária	-	-	72.960	56.566
Outros	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>892</u>	<u>1.722</u>
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>371.683</u>	<u>201.529</u>
Circulante	-	-	182.395	70.539
Não circulante	-	-	189.288	130.990

16 Provisão para riscos

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

	<u>Controladora</u>	<u>Consolidado</u>
Cíveis	-	1.601
Tributárias	-	509
Trabalhistas	<u>-</u>	<u>1.368</u>

- 3.478

a. Movimentação dos processos

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

Cíveis

Em 31 de Dezembro de 2011, a Companhia e suas controladas figuravam como parte em 273 ações cíveis em andamento, sendo que, em 106 dessas ações, a Companhia e suas controladas eram autoras e, nas restantes 167 ações, a Companhia e suas controladas figuravam como ré. Nas ações judiciais de natureza cível nas quais a Companhia e suas controladas são autoras, a soma dos valores atualizados até 31 de Dezembro de 2011 atribuídos às causas totaliza, aproximadamente, R\$ 25,9 milhões. Já nas ações nas quais a Companhia figura como ré, a soma dos valores históricos atribuídos às causas totaliza, aproximadamente, R\$ 11,9 milhões. Essas ações tem como objeto, principalmente, à (i) rescisão de contrato de compra e venda de unidade autônoma e reintegração de posse de unidades autônomas; (ii) cobrança judicial em razão da inadimplência dos pagamentos de confissão de dívida; (iii) cobrança de condomínio; e (iv) questionamento de cláusulas contratuais. A Administração não acredita que decisões desfavoráveis nessas ações judiciais causariam impactos relevantes nas demonstrações financeiras da Companhia.

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

Tributárias

Em 31 de Dezembro de 2011, a Companhia e as suas controladas eram partes em 53 processos administrativos e judiciais de natureza tributária, sendo que, em 15 processos, a Companhia e suas controladas eram autoras, e em 38 processos, a Companhia e suas controladas eram rés. O valor envolvido nos processos em que a Companhia e suas controladas eram autoras totalizava, aproximadamente, R\$ 5,5 milhões, enquanto que o valor envolvido nos quais a Companhia e suas controladas eram rés totalizava, aproximadamente, R\$ 334, para os quais foi constituída provisão no valor de R\$ 509.

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

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

Trabalhistas

Em 31 de Dezembro de 2011, a Companhia e suas controladas eram rés em 564 processos trabalhistas, sendo a grande maioria em tramitação no Estado de São Paulo, com valor total de, aproximadamente, R\$ 6,2 milhões. Do total de processos trabalhistas, 514 (o que representa 91,1%) foram movidos por empregados de subempreiteiras contratadas pela Companhia e suas controladas, com valor total de, aproximadamente, R\$ 5,4 milhões, e os restantes 50 (o que representa 8,9%) foram movidos por ex-funcionários da Companhia e suas controladas, com valor total de, aproximadamente, R\$ 763. Nos termos da legislação trabalhista brasileira, a Companhia é solidariamente responsável pelo cumprimento das obrigações trabalhistas referentes aos empregados dessas subempreiteiras. Estes processos trabalhistas envolvem principalmente pedidos de horas extras e diferenças salariais, e são ações repetitivas e semelhantes, inerentes às atividades desenvolvidas pela Companhia e suas controladas. Conforme parecer de nossos advogados externos, as chances de êxito da Companhia nas ações ajuizadas em face dos empreiteiros são prováveis ou possíveis, variando apenas de acordo com a situação financeira dos subempreiteiros, que devem suportar todos os ônus de decisões judiciais desfavoráveis, visto que são os primeiros reclamados nestas ações. Neste sentido, não acreditamos que decisões desfavoráveis nessas ações judiciais, em conjunto ou isoladamente, possam: (i) causar efeito adverso relevante sobre as atividades da Companhia e suas controladas, bem como sobre a situação financeira ou resultados operacionais da Companhia e suas controladas; (ii) causar qualquer tipo de riscos de imagem inerentes às práticas da Companhia; (iii) ocasionar riscos jurídicos relacionados à discussão da validade de cláusulas estatutárias; e (iv) gerar quaisquer outros fatores que poderiam influenciar a decisão de investidores.

A Companhia possui uma provisão, com data base de 31 de dezembro de 2011, de R\$ 1.368 para eventuais perdas decorrentes desses processos, conforme parecer dos seus advogados externos. Este montante de provisão é relativo aos valores envolvidos nos processos judiciais exclusivamente cuja perda é provável.

Adicionalmente, certas sociedades controladas são partes direta e indireta em ações judiciais passivas sobre as quais as possibilidades de perda são possíveis ou remotas, com base na opinião dos seus assessores jurídicos, não foram constituídas provisões. Os tipos de ações e seus respectivos valores envolvidos são: tributárias – (i) R\$ 147; (ii) cíveis - R\$ 10.288 e (iii) trabalhistas R\$ 2.062.

17 Impostos e contribuições diferidos

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

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

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

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

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

(A) Considerando o atual contexto das operações da Companhia, que se constitui, substancialmente, na participação em outras sociedades, não foi constituído crédito tributário sobre o saldo acumulado de prejuízos fiscais e base de cálculo negativa da contribuição social no montante de R\$ 413.214 em 31 de Dezembro de 2011 (R\$ 286.936 em 31 de dezembro de 2010).

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

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

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

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

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

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

	Controladora		Consolidado	
	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Receita de imóveis vendidos a apropriar	-	-	1.936.969	1.495.788
Custos orçados dos imóveis vendidos a apropriar	-	-	(1.162.551)	(868.072)

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

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

19 Patrimônio líquido

a. Capital social

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

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

O capital social da Companhia é de R\$ 1.072.816 (R\$ 668.858 em 31 de dezembro de 2010) representado por 185.966.569 de ações ordinárias nominativas e sem valor nominal (145.434.789 de ações em 31 de dezembro de 2010), totalmente integralizado.

O capital social autorizado conforme Ata de Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária realizado em 28 de Abril de 2009 é de 400.000.000 de ações.

b. Gastos com emissão de ações

O montante de R\$ 17.272 refere-se aos custos de transação incorridos na captação de recursos em decorrência da distribuição pública primária de ações ordinárias da Companhia, cujo processo foi concluído no mês de março de 2011.

c. Ações em tesouraria

Em decorrência do plano de recompra de ações, aprovado nas reuniões do conselho de administração de 05 de novembro de 2008 e 22 de fevereiro de 2010, a Companhia mantinha em tesouraria, na data-base de 31 de Dezembro de 2011, 3.163.750 ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal adquiridas ao custo de aquisição de R\$ 32.404. O valor de mercado dessas ações, considerando a cotação na data de 31 de Dezembro de 2011 equivalia a R\$ 31.796. As aquisições estão limitadas ao valor de reservas e a destinação poderá ser alienação, cancelamento ou utilização no programa de remuneração baseado em ações conforme nota explicativa n. 27.

d. Reservas

- **Reserva legal**

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

- **Reserva de retenção de lucros**

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

e. Dividendos

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

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

Destinação do lucro líquido do exercício:

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

20 Receita Operacional Líquida

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

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

21 Despesas comerciais

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

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

22 Despesas administrativas

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

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

23 Remuneração dos administradores

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

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

31 de Dezembro de 2011:

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

31 de dezembro de 2010:

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

Os administradores da Companhia também participam do Plano de Opção de Compra de Ações, tendo sido provisionado o montante de R\$ 5.319 no exercício findo em 31 de Dezembro 2011, (R\$ 3.238 no exercício findo em 31 de Dezembro de 2010), cuja provisão também encontra-se registrada na rubrica de “honorários da administração” o qual está sujeito ao exercício por parte dos respectivos beneficiários, conforme descrito na nota explicativa nº 27.

24 Despesas e receitas financeiras

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

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

25 Outras receitas e (despesas) operacionais

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

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

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

26 Participação nos Lucros e Resultados

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

Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia não registrou provisão para participação nos lucros e resultados por não ter alcançado as metas estabelecidas para o ano.

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

27 Plano de opção de compra de ações

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

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

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

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

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

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

no mercado a Companhia utilizou o método Black & Scholes para estimar o valor justo das opções em cada outorga.

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

Data da Outorga	17/07/2006	28/09/2007	11/09/2008	15/09/2009	07/10/2010	15/09/2011	
Volatilidade do preço das ações	59,87%	25,04%	41,94%	61,97%	51,17%	33,91%	
Dividendos sobre as ações	3,29%	1,15%	1,15%	2,67%	3,92%	7,10%	
Prazo de vida das ações	10 anos	6 anos	6 anos	6 anos	6 anos	6 anos	
Prazo final de exercício	17/07/2015	28/09/2013	11/09/2014	15/09/2015	07/10/2016	15/09/2017	Totais
Quantidade de ações:							
Outorgadas	550.000	510.300	1.202.000	1.031.800	3.988.700	677.900	7.960.700
(-) Canceladas	(135.000)	(69.800)	(381.650)	(116.500)	(106.675)	-	(809.625)
(-) Exercidas	(215.000)	-	(172.625)	-	(714.305)	-	(1.101.930)
Líquido	200.000	440.500	647.725	915.300	3.167.720	677.900	6.049.145
Ações exercíveis	-	440.500	471.375	461.200	226.405	-	1.599.480
Na data de Outorga.							
Preço de exercício (R\$)	0,78	10,70	6,93	7,68	7,50	9,00	
Preço de mercado (R\$)	2,18	11,75	5,71	9,05	9,77	9,22	
Valor Justo (R\$)	1,44	4,19	1,99	4,36	4,30	1,78	
Em 31/12/2011							
Preço de exercício (R\$)	1,09	14,19	8,09	9,02	8,14	9,15	
Preço de mercado (R\$)	10,05	10,05	10,05	10,05	10,05	10,05	
Apropriado em 2008	146	929	468	-	-	-	1.543
Apropriado em 2009	113	472	1.098	807	-	-	2.490
Apropriado em 2010	83	273	540	1.918	2.045	-	4.859
Apropriado em 2011	32	80	307	1.012	5.339	123	6.893

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

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

28 Instrumentos financeiros

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

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

a) Considerações sobre riscos e gerenciamento de riscos

(i) Risco de crédito

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

(ii) Risco de moeda

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

(iii) Risco de taxa de juros

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

- às variações da taxa dos certificados de depósitos interbancários (CDI), que é a base de remuneração de suas aplicações financeiras e que são compatíveis com as taxas praticadas no mercado (Nota 5);

- aos juros pré-fixados e pós-fixados sobre empréstimos e financiamentos bancários, para capital de giro, sistema financeiro de habitação e debêntures (Nota 13);

- aos juros de mercado sobre as contas a receber de imóveis concluídos conforme mencionado na Nota 6.

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

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

b) Valorização dos instrumentos financeiros

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

(i) Caixa e equivalentes de caixa e aplicações financeiras

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

(ii) Empréstimos, financiamentos e debêntures

Os empréstimos e financiamentos para capital de giro, financiamentos à produção e aquisição de terrenos e debêntures, são registrados com base nos juros contratuais de cada operação. As

condições e os prazos destes empréstimos, financiamentos e debêntures são apresentados nas Nota 13.

O valor justo dos empréstimos, financiamentos e debêntures não difere significativamente dos valores apresentados nas demonstrações financeiras.

c) Operações com derivativos

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

d) Análise da sensibilidade dos ativos e passivos financeiros

A Deliberação CVM nº. 550, de 17 de outubro de 2008, dispõe que as Companhias Abertas devem divulgar, em nota explicativa específica, informações qualitativas e quantitativas sobre todos os seus instrumentos financeiros, reconhecidos ou não como ativos ou passivos em seu balanço patrimonial.

Os instrumentos financeiros da Companhia são representados por caixa e equivalentes de caixa, aplicações financeiras, contas a receber, a pagar, debêntures, empréstimos e financiamentos, e estão registrados pelo valor de custo, acrescidos de rendimentos ou encargos incorridos, os quais em 31 de Dezembro de 2011 se aproximam dos valores de mercado.

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

A instrução CVM nº. 475, de 17 de dezembro de 2008, dispõe sobre a apresentação de informações sobre instrumentos financeiros, em nota explicativa específica, e sobre a divulgação do quadro demonstrativo de análise de sensibilidade.

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

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

As aplicações com CDI estão registrados a valor de mercado, conforme cotações divulgadas pelas respectivas instituições financeiras e as demais aplicações financeiras se referem, em sua maioria, a certificado de depósito bancário e operações compromissadas, portanto, o valor registrado desses títulos não apresenta diferença para o valor de mercado.

Com a finalidade de verificar a sensibilidade do indexador nas aplicações financeiras ao qual a Companhia estava exposta na data base de 31 de Dezembro de 2011, foram definidos 03 cenários diferentes. Com base em projeções divulgadas por instituições financeiras, foi obtida a projeção do CDI para os próximos 12 meses (fonte: Bacen), e este definido como cenário provável; a partir deste, foram calculadas variações de 25% e 50%. Para cada cenário foi calculada a “receita financeira bruta”, não levando em consideração a incidência de tributos sobre os rendimentos das aplicações. A data base utilizada da carteira foi 31 de Dezembro de 2011, projetando um ano e verificando a sensibilidade do CDI com cada cenário.

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

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

Com a finalidade de verificar a sensibilidade do indexador nas dívidas ao qual a Companhia está exposta na data base de 31 de Dezembro de 2011, foram definidos 03 cenários diferentes. Com base em projeções dos índices do CDI (Fonte: Bacen), do IPCA (Fonte: Bacen) e da taxa TR para o ano de 2011 (cenário provável) foram calculadas variações de 25% e 50%.

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

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

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

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

e) Gestão de capital

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

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

Não foram feitas alterações nos objetivos, políticas ou processos para gestão de capital durante o período findos em 31 de Dezembro de 2011.

29 Cobertura de seguros

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

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

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

30 Avais, fianças e garantias

A Tecnisa Engenharia e Comércio Ltda., subsidiária da Tecnisa S.A. prestou garantias às suas subsidiárias e outras sociedades do grupo, cujos montantes em 31 de Dezembro de 2011 são de R\$ 7.147 (31 de dezembro de 2010 - R\$ 28.830).

A Tecnisa S.A. prestou garantias às suas subsidiárias em operações de capital de giro, cujos montantes em 31 de Dezembro de 2011 são de R\$ 134.870.

As controladas da Tecnisa S.A. possuíam, em 31 de Dezembro de 2011 e 31 de dezembro de 2010, operações de securitização em aberto com bancos, nos montantes de R\$ 8.186 e R\$ 12.822 respectivamente, nas quais essas controladas participam como intervenientes garantidoras, com vencimentos diversos até 2014, conforme descrito abaixo. Os saldos em aberto foram constituídos como dívida na rubrica de empréstimos e financiamentos (nota nº 13).

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

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

31 Informações por Segmento

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

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

32 Lucro Líquido por Ação

Em atendimento ao CPC 41 (IAS 33), aprovado pela Deliberação CVM nº 636 – Resultado por Ação, a Companhia *apresenta* a seguir as informações sobre o lucro por ação para os exercícios sociais findos em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010:

- a) **Básico:** o cálculo básico de lucro por ação é feito através da divisão do lucro líquido do exercício, atribuído aos detentores de ações ordinárias da controladora, pela média ponderada da quantidade de ações ordinárias disponíveis durante o exercício:

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

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

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

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

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

33 Evento subsequente

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

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

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

Thomas Daniel Brull
Diretor de Relações com Investidores e
Financeiro

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

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