

Brookfield Incorporações S.A. e Controladas

*Demonstrações Financeiras Referentes ao
Exercício Findo em 31 de Dezembro de 2011
e Relatório dos Auditores Independentes sobre
as Demonstrações Financeiras*

Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes

BROOKFIELD INCORPORAÇÕES S.A. E CONTROLADAS

BALANÇO PATRIMONIAL EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011

(Valores expressos em milhares de reais - R\$)

	Nota explicativa	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (IFRS e BR GAAP)	
		2011	2010 (reclassificado)	2011	2010 (reclassificado)
ATIVOS CIRCULANTES					
Caixa e equivalentes de caixa	4	840	376	581.891	232.077
Aplicações financeiras	5	-	1.474	146.979	582.295
Outros ativos financeiros	5	152.390	115.278	422.163	235.502
Contas a receber de clientes	6	-	-	1.439.779	1.103.084
Estoques de imóveis a comercializar	7	-	-	1.443.544	1.362.818
Tributos correntes e a compensar	23.2	1.932	166	32.668	19.841
Despesas antecipadas		-	-	62.088	21.021
Total dos ativos circulantes		<u>155.162</u>	<u>117.294</u>	<u>4.129.112</u>	<u>3.556.638</u>
ATIVOS NÃO CIRCULANTES					
Aplicações financeiras	5	-	-	229.965	-
Contas a receber de clientes	6	-	-	2.301.180	1.928.996
Outros ativos financeiros	5	985.831	1.268.472	226.700	273.609
Estoques de imóveis a comercializar	7	-	-	1.473.119	1.049.856
Tributos correntes e a compensar	23.2	-	9	-	2.839
Tributos diferidos	23.2	13.527	17.789	70.268	82.887
Investimentos	8	3.310.062	2.603.545	44.380	4.427
Imobilizado	9	-	-	72.573	52.265
Intangível	10	<u>1.472</u>	<u>1.812</u>	<u>501.452</u>	<u>484.456</u>
Total dos ativos não circulantes		<u>4.310.892</u>	<u>3.891.627</u>	<u>4.919.637</u>	<u>3.879.335</u>
TOTAL DOS ATIVOS		<u>4.466.054</u>	<u>4.008.921</u>	<u>9.048.749</u>	<u>7.435.973</u>
PASSIVOS CIRCULANTES					
Empréstimos e financiamentos	11	164.128	130.005	713.259	554.105
Contas a pagar a fornecedores e outras	12	-	387.825	653.069	864.116
Adiantamentos de clientes	13	-	-	333.260	374.556
Outros passivos financeiros	14	2.414	4.014	241.689	211.297
Tributos correntes a pagar	23.2	6	5.183	22.592	60.168
Provisões	15	-	-	25.940	4.404
Dividendos propostos	17.4	<u>77.622</u>	<u>86.371</u>	<u>77.622</u>	<u>86.371</u>
Total dos passivos circulantes		<u>244.170</u>	<u>613.398</u>	<u>2.067.431</u>	<u>2.155.017</u>
PASSIVOS NÃO CIRCULANTES					
Empréstimos e financiamentos	11	1.166.253	581.873	2.539.392	1.442.852
Empréstimos com partes relacionadas	11 e 28	32.256	111.756	-	-
Contas a pagar a fornecedores e outras	12	5.611	-	234.159	367.629
Adiantamentos de clientes	13	-	-	490.936	180.558
Outros passivos financeiros	14	10	-	350.741	294.424
Tributos diferidos	23.2	-	-	264.844	224.612
Provisões	15	-	-	83.492	68.987
Total dos passivos não circulantes		<u>1.204.130</u>	<u>693.629</u>	<u>3.963.564</u>	<u>2.579.062</u>
TOTAL DOS PASSIVOS		<u>1.448.300</u>	<u>1.307.027</u>	<u>6.030.995</u>	<u>4.734.079</u>
PATRIMÔNIO LÍQUIDO					
Capital social	16	2.128.256	1.947.498	2.128.256	1.947.498
Reservas	17	752.380	598.991	752.380	598.991
Ações em tesouraria		(29.713)	(13.176)	(29.713)	(13.176)
Ajuste de avaliação patrimonial	17.2	151.307	151.307	151.307	151.307
Dividendos adicionais propostos	17.4	<u>15.524</u>	<u>17.274</u>	<u>15.524</u>	<u>17.274</u>
Total do patrimônio líquido		<u>3.017.754</u>	<u>2.701.894</u>	<u>3.017.754</u>	<u>2.701.894</u>
TOTAL DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO E PASSIVOS		<u>4.466.054</u>	<u>4.008.921</u>	<u>9.048.749</u>	<u>7.435.973</u>

As notas explicativas são parte integrante dessas demonstrações financeiras.

BROOKFIELD INCORPORAÇÕES S.A. E CONTROLADAS**DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO PARA O EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011**

(Valores expressos em milhares de reais – R\$, exceto o lucro por ação)

	Nota <u>explicativa</u>	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (IFRS e BR GAAP)	
		<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA	18	-	-	3.727.273	3.284.129
CUSTOS OPERACIONAIS					
Custo de incorporações e vendas imobiliárias		-	-	(2.562.205)	(2.180.250)
Outros custos		-	-	<u>(147.608)</u>	<u>(156.232)</u>
LUCRO BRUTO		=	=	<u>1.017.460</u>	<u>947.647</u>
(DESPESAS) RECEITAS OPERACIONAIS					
Despesas de vendas		-	-	(185.966)	(156.854)
Despesas gerais e administrativas	19	(7.473)	(19.736)	(163.477)	(153.484)
Outras despesas e receitas	22	(5.630)	36	(42.080)	(41.275)
Depreciações e amortizações	7, 9 e 10	(38.767)	(29.584)	(13.968)	(8.176)
Resultado de equivalência patrimonial	8	320.082	358.080	-	-
LUCRO OPERACIONAL ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO		<u>268.212</u>	<u>308.796</u>	<u>611.969</u>	<u>587.858</u>
Resultado financeiro, líquido	21	70.687	86.252	(172.581)	(116.780)
LUCRO ANTES DO IMPOSTO DE RENDA E DA CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	23	<u>338.899</u>	<u>395.048</u>	<u>439.388</u>	<u>471.078</u>
IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL					
Correntes	23.1	(7.806)	(18.510)	(76.208)	(76.376)
Diferidos	23.1	(4.262)	(12.869)	(36.349)	(31.033)
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO		<u>326.831</u>	<u>363.669</u>	<u>326.831</u>	<u>363.669</u>
Lucro líquido do exercício atribuível a: Acionistas controladores da Sociedade		<u>326.831</u>	<u>363.669</u>	<u>326.831</u>	<u>363.669</u>

As notas explicativas são parte integrante dessas demonstrações financeiras.

BROOKFIELD INCORPORAÇÕES S.A. E CONTROLADAS

DEMONSTRAÇÕES DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO PARA O EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011

(Valores expressos em milhares de reais – R\$, exceto dividendos por ação)

	Nota explicativa	Capital social		Reservas					Lucros acumulados	Proposta de distribuição de dividendos adicionais	Total do patrimônio líquido
		Capital social	Gastos com emissão de ações	Reservas de capital	Estatutária para investimento e capital de giro	Legal	Ações em tesouraria	Ajuste de avaliação patrimonial			
SALDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2009		<u>1.962.490</u>	<u>(14.992)</u>	<u>2.365</u>	<u>304.807</u>	<u>23.346</u>	<u>(12.067)</u>	<u>151.307</u>	-	-	<u>2.417.256</u>
Opções outorgadas reconhecidas	17.1	-	-	8.449	-	-	-	-	-	-	8.449
Ações em tesouraria	16	-	-	-	-	-	(1.109)	-	-	-	(1.109)
Lucro líquido do exercício		-	-	-	-	-	-	-	363.669	-	363.669
Destinações do lucro líquido do exercício propostas:											
Reserva legal	17.3.1	-	-	-	-	18.183	-	-	(18.183)	-	-
Reserva estatutária para investimento e capital de giro	17.3.2	-	-	-	241.841	-	-	-	(241.841)	-	-
Dividendos propostos (R\$0,20 por ação)	17.4	-	-	-	-	-	-	-	(86.371)	-	(86.371)
Dividendos adicionais propostos – excedentes ao mínimo obrigatório	17.4	-	-	-	-	-	-	-	(17.274)	17.274	-
SALDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010		<u>1.962.490</u>	<u>(14.992)</u>	<u>10.814</u>	<u>546.648</u>	<u>41.529</u>	<u>(13.176)</u>	<u>151.307</u>	-	<u>17.274</u>	<u>2.701.894</u>
Aumento de Capital	16.2	180.758	-	-	-	-	-	-	-	-	180.758
Opções outorgadas reconhecidas	17.1	-	-	6.660	-	-	-	-	-	-	6.660
Dividendos Adicionais Pagos		-	-	-	-	-	-	-	-	(17.274)	(17.274)
Ações em tesouraria	16	-	-	-	-	-	(103.493)	-	-	-	(103.493)
Cancelamento de Ações		-	-	-	(86.956)	-	86.956	-	-	-	-
Lucro líquido do exercício		-	-	-	-	-	-	-	326.831	-	326.831
Destinações do lucro líquido do exercício propostas:											
Reserva legal	17.3.1	-	-	-	-	16.342	-	-	(16.342)	-	-
Reserva estatutária para investimento e capital de giro	17.3.2	-	-	-	217.343	-	-	-	(217.343)	-	-
Dividendos propostos (R\$0,21 por ação)	17.4	-	-	-	-	-	-	-	(77.622)	-	(77.622)
Dividendos adicionais propostos – excedentes ao mínimo obrigatório	17.4	-	-	-	-	-	-	-	(15.524)	15.524	-
SALDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011		<u>2.143.248</u>	<u>(14.992)</u>	<u>17.474</u>	<u>677.035</u>	<u>57.871</u>	<u>(29.713)</u>	<u>151.307</u>	-	<u>15.524</u>	<u>3.017.754</u>

As notas explicativas são parte integrante dessas demonstrações financeiras.

BROOKFIELD INCORPORAÇÕES S.A. E CONTROLADAS

**DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA
PARA O EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011
(Valores expressos em milhares de reais - R\$)**

	Nota <u>explicativa</u>	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (IFRS e BR GAAP)	
		<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
FLUXOS DE CAIXA DE ATIVIDADES OPERACIONAIS					
Lucro líquido do exercício	17.4	326.831	363.669	326.831	363.669
Ajustes para reconciliar o lucro líquido do exercício com o caixa líquido gerado pelas (aplicado nas) atividades operacionais:					
(Receitas)/Despesa de imposto de renda e contribuição social reconhecida no resultado do exercício	23.1	12.068	31.379	112.555	107.409
Resultado de equivalência patrimonial	8	(320.082)	(358.080)	-	-
Juros e variação monetária		(71.130)	(90.415)	166.950	273.255
Provisão para garantia	15	-	-	17.818	-
Provisão para aluguel	15	-	-	8.400	-
Provisão para processos judiciais	15	-	-	12.165	2.178
Provisão para crédito de liquidação duvidosa		-	-	6.519	2.316
Depreciações e amortizações	7, 9 e 10	38.766	29.584	40.694	25.777
Variação no capital circulante:					
Aumento de contas a receber de clientes e outras		-	-	(514.163)	(1.404.034)
(Aumento) Redução de estoques de imóveis a comercializar		-	-	(484.255)	381.338
Redução (Aumento) de outros ativos		512.849	18.595	(178.188)	(360.518)
Redução de contas a pagar de fornecedores e outras		248	-	(50.537)	(145.537)
(Redução) Aumento de outros passivos		(89.509)	-	48.658	255.884
Recebimento de dividendos		19.579	-	-	-
Juros Pagos		(76.801)	(20.816)	(250.958)	(144.118)
Imposto de renda e contribuição social pagos		(13.562)	(8.886)	(187.024)	(44.978)
Caixa líquido gerado pelas (aplicado nas) atividades operacionais		<u>339.257</u>	<u>(34.970)</u>	<u>(924.535)</u>	<u>(687.359)</u>
FLUXOS DE CAIXA DE ATIVIDADES DE INVESTIMENTO					
Resgates (Aplicações) de Aplicações financeiras		1.474	(1.474)	351.705	(314.639)
Adiantamentos a partes relacionadas	28	(443.373)	(111)	(39.953)	-
Aquisição e venda de imobilizado		-	-	(52.326)	(57.373)
Aquisição de ativos intangíveis	10	(365)	(1.553)	(20.657)	(35.972)
Pagamento na aquisição de investimentos		<u>(353.721)</u>	-	-	-
Caixa líquido gerado pelas (aplicado nas) atividades de investimento		<u>(795.985)</u>	<u>(3.138)</u>	<u>238.769</u>	<u>(407.984)</u>
FLUXOS DE CAIXA DE ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO					
Valores pagos pela recompra de ações		(103.493)	(1.109)	(103.493)	(1.109)
Valores pagos de dividendos		(103.645)	(47.948)	(103.645)	(47.948)
Valores recebidos de empréstimos		701.365	658.941	2.022.682	1.590.149
Valores de amortização de empréstimos		(120.000)	(837.934)	(862.929)	(699.690)
Aumento de capital		82.965	-	82.965	-
Caixa líquido gerado pelas (aplicado nas) atividades de financiamento		<u>457.192</u>	<u>(228.050)</u>	<u>1.035.580</u>	<u>841.402</u>
Aumento (redução) líquido (a) no caixa e equivalentes de caixa		464	(266.158)	349.814	(253.941)
Caixa e equivalentes de caixa no início do exercício		376	266.534	232.077	486.018
Caixa e equivalentes de caixa no fim do exercício		840	376	581.891	232.077

As notas explicativas são parte integrante dessas demonstrações financeiras.

BROOKFIELD INCORPORAÇÕES S.A. E CONTROLADAS**DEMONSTRAÇÕES DO VALOR ADICIONADO
PARA O EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011
(Valores expressos em milhares de reais - R\$)**

	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (IFRS e BR GAAP)	
	2011	2010	2011	2010
RECEITAS				
Receita de incorporações e vendas imobiliárias	-	-	3.840.316	3.381.892
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	=	=	<u>(6.525)</u>	<u>(2.316)</u>
	=	=	<u>3.833.791</u>	<u>3.379.576</u>
Insumos adquiridos de terceiros (inclui os valores dos impostos - PIS e COFINS)				
Custos de incorporações e vendas imobiliárias	-	-	(2.895.779)	(2.493.337)
Materiais, energia, serviços de terceiros e outros	<u>(13.102)</u>	<u>(82.459)</u>	<u>(98.018)</u>	<u>(63.687)</u>
	<u>(13.102)</u>	<u>(82.459)</u>	<u>(2.993.797)</u>	<u>(2.557.024)</u>
VALOR ADICIONADO BRUTO	<u>(13.102)</u>	<u>(82.459)</u>	<u>839.994</u>	<u>822.552</u>
DEPRECIÇÃO E AMORTIZAÇÃO	(38.767)	(29.584)	(13.968)	(8.176)
VALOR ADICIONADO LÍQUIDO PRODUZIDO (CONSUMIDO) PELA ENTIDADE	<u>(51.869)</u>	<u>(112.043)</u>	<u>826.026</u>	<u>814.376</u>
VALOR ADICIONADO RECEBIDO EM TRANSFERÊNCIA				
Resultado de equivalência patrimonial	320.082	358.080	-	-
Receitas financeiras	199.115	205.886	100.225	44.777
Outras receitas	-	-	9.414	6.710
	<u>519.197</u>	<u>563.966</u>	<u>109.639</u>	<u>51.487</u>
VALOR ADICIONADO TOTAL A DISTRIBUIR	<u>467.328</u>	<u>451.923</u>	<u>935.665</u>	<u>865.863</u>
DISTRIBUIÇÃO DO VALOR ADICIONADO				
Pessoal:	=	=	<u>85.266</u>	<u>120.345</u>
Remuneração direta	-	-	60.260	97.277
Benefícios	-	-	16.916	16.714
FGTS	-	-	8.090	6.354
Impostos, taxas e contribuições:	<u>12.069</u>	<u>(31.380)</u>	<u>234.857</u>	<u>214.111</u>
Federais	12.069	(31.380)	228.384	208.421
Municipais	-	-	6.473	5.690
Remuneração de capitais de terceiros:	128.428	<u>119.634</u>	<u>288.711</u>	<u>167.738</u>
Juros	128.428	119.634	272.806	161.556
Aluguéis	-	-	15.905	6.182
Remuneração de capitais próprios	<u>326.831</u>	<u>363.669</u>	<u>326.831</u>	<u>363.669</u>
Dividendos e juros sobre o capital próprio	93.147	103.645	93.147	103.645
Lucros retidos	233.684	260.024	233.684	260.024
VALOR ADICIONADO DISTRIBUÍDO	<u>467.328</u>	<u>451.923</u>	<u>935.665</u>	<u>865.863</u>

As notas explicativas são parte integrante dessas demonstrações financeiras.

BROOKFIELD INCORPORAÇÕES S.A. E CONTROLADAS

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS PARA O EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011

(Valores expressos em milhares de reais – R\$, salvo se indicado de outra forma)

1. INFORMAÇÕES GERAIS

A Brookfield Incorporações S.A., (doravante também denominada “Controladora” ou “Sociedade”), é uma sociedade anônima de capital aberto com sede na Avenida das Américas, 3434 - bloco 02 - 6º andar - Barra da Tijuca - Rio de Janeiro. Foi constituída em 14 de novembro de 2005 e está registrada na bolsa de valores de São Paulo (“BOVESPA”) sob o símbolo BISA3. A Sociedade tem como acionista controladora Brookfield Brasil Ltda., uma subsidiária controlada indiretamente pela Brookfield Asset Management, empresa de capital aberto listada nas bolsas de Nova Iorque e de Toronto sob o símbolo BAM e na NYSE Euronext sob o símbolo BAMA.

O objeto da Sociedade e suas controladas é prestar serviços imobiliários totalmente integrados por meio de:

- a) Projeto e desenvolvimento de empreendimentos imobiliários residenciais e comerciais em seu próprio nome e em nome de terceiros;
- b) Compra, negociação e venda de propriedades imobiliárias;
- c) Prestação de serviços de construção e engenharia civil;
- d) Desenvolvimento e implementação de estratégias de marketing relacionadas a seus próprios empreendimentos imobiliários e de terceiros;
- e) Financiamento de transações imobiliárias, incluindo financiamento ao cliente; e.
- f) Administração de imóveis próprios e a participação em outras empresas.

A Sociedade e suas controladas efetuam empreendimentos em seu próprio nome, controlados conjuntamente com outras sociedades, e participa de consórcios e co-incorporações com terceiros como meio de atingir seus objetivos.

Projeto Brascan Century Plaza Green Valley Commercial

Em 12 de dezembro de 2007, a Brookfield Rio de Janeiro Empreendimentos Imobiliários S.A., controlada direta da Sociedade, e a Brazilian Finance & Real Estate Participações S.A. assinaram contrato de compra e venda de unidades referentes ao projeto Brascan Century Plaza Green Valley Commercial. Neste contrato, a Sociedade tem a responsabilidade em garantir ao comprador o valor mínimo de aluguel de R\$41,00 por metro quadrado pelo período de 5 anos, corrigido pelo IGP-M. Tal garantia cessará quando atingida a ocupação de no mínimo 95% da área bruta locável. Em 31 de dezembro de 2011 encontra-se provisionado o montante de R\$ R\$ 8.400 referente a garantia de ocupação.

Brookfield MB Empreendimentos Imobiliários S.A.

Em 17 de abril de 2008, a Sociedade concluiu a aquisição de 100% do capital social da Brookfield MB Empreendimentos Imobiliários S.A. (“Brookfield MB”), cuja denominação social anterior era MB Engenharia S.A., empresa incorporadora que atua, principalmente, na região centro-oeste do Brasil com foco nos segmentos de classe média e média-baixa. A Brookfield MB atua em Goiás, Distrito Federal, Ceará, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul e São Paulo. A Brookfield MB possuía registro de sociedade anônima de capital aberto na CVM, o qual foi cancelado em 13 de junho de 2008.

As condições de pagamento referentes à aquisição da Brookfield MB podem ser resumidas da seguinte forma:

- 1 - A primeira parcela de R\$ 40.000 foi paga em 17 de abril de 2008.
- 2 - A segunda parcela foi paga de acordo com Instrumento Particular para Definição de Forma de Pagamento de Parcela Contratual e Outras Avenças entre a Sociedade e os antigos proprietários da Brookfield MB Empreendimentos Imobiliários S.A. assinado em 13 de abril de 2011, e após a conclusão do procedimento para exercício do direito de preferência pelos acionistas minoritários, sendo realizado da seguinte maneira:

- R\$ 166.646 pagos em moeda corrente no dia 02 de maio de 2011;
- R\$ 97.792 pagos no dia 15 de setembro de 2011 mediante entrega de 11.925.893 ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal de emissão da Sociedade;
- R\$ 49.914 pagos em moeda corrente no dia 02 de maio de 2011, sendo que deste total, foi deduzido o montante de R\$ 21.560 que são equivalentes às despesas incorridas pelos Vendedores com a contratação de assessores financeiros, jurídicos e contábeis para a consumação do contrato de compra e venda, e ficarão retidos para posterior pagamento, após a verificação da prestação de contas pela Sociedade; e
- R\$ 82.965 pagos em moeda corrente no dia 15 de julho de 2011, face ao exercício do direito de subscrição das ações pelos acionistas minoritários.

Conforme deliberado na Assembleia Geral Extraordinária realizada em 14 de setembro de 2011, foi homologado o aumento de capital e a emissão de 22.043.542 novas ações, pelo valor unitário de R\$ 8,20, referentes à parte do pagamento pela aquisição da Brookfield MB realizada mediante a entrega de ações da Sociedade. A participação dos antigos proprietários da Brookfield MB Empreendimentos Imobiliários S.A. no capital da Sociedade passa a ser de 2,6% em 31 de dezembro de 2011.

O valor unitário a ser atribuído a cada uma das ações de emissão da Sociedade é R\$ 8,20, o qual corresponde a média do valor de cotação das ações ordinárias de emissão da Sociedade na bolsa de valores, mercadorias e futuros – BM&FBOVESPA calculada nos 20 pregões que antecederam o dia 31 de dezembro de 2010.

Na data da aquisição da Brookfield MB foi apurada uma mais valia de R\$ 167.365, cujo fundamento econômico está baseado na diferença do valor de mercado e de custo contábil do banco de terrenos da Brookfield MB. Este valor de mercado foi apurado com base em projeções do fluxo de caixa futuro a ser gerado pelas incorporações a serem desenvolvidas no referido banco de terrenos. Sendo assim, esta mais valia foi realocada para a rubrica de “Estoques de imóveis a comercializar” nas demonstrações financeiras consolidadas, que é amortizado proporcionalmente a utilização deste banco de terrenos e registrado nas demonstrações do resultado consolidado na rubrica de “Custos de incorporações e vendas imobiliárias”. Em 31 de dezembro de 2011, o saldo amortizado totaliza R\$ 81.101 (R\$ 48.071 em 31 de dezembro de 2010), sendo R\$ 33.030 no exercício findo em 31 de dezembro de 2011 (R\$29.519 no exercício findo em 31 de dezembro de 2010), conforme descrito na nota explicativa nº 7.

A Sociedade subscreveu, também em 17 de abril de 2008, novas ações de emissão da Brookfield MB, no valor de R\$ 210.000, tendo integralizado todas estas ações durante o ano de 2008.

Em 13 de agosto de 2010, foi assinado o Aditivo ao Contrato de Compra e Venda de Ações no qual ficou estabelecido que o valor da segunda parcela deveria ser deduzido no montante de (i) R\$ 30.421, sendo R\$ 20.791 referentes a outros ativos financeiros e R\$ 9.630 referentes a contas a receber atualizados por IGP-M acrescido de 8% ao ano, de 30 de junho de 2010 até 30 de abril de 2011 e (ii) no valor total das demais perdas concretizadas na Brookfield MB e na Brookfield MB Econômico até 30 de abril de 2011 e que não sejam indenizadas pelos vendedores, na forma prevista no Contrato de Compra e Venda, até tal data.

Em 31 de dezembro de 2010, a Administração da Sociedade, efetuou o cálculo da segunda parcela, em conformidade com a metodologia definida contratualmente e apurou um total de R\$ 376.880. A diferença entre este valor e o saldo do valor mínimo de R\$ 144.078, definido na data da aquisição foi contabilizado na rubrica de investimentos nas demonstrações financeiras da controladora e na rubrica de intangível nas demonstrações financeiras consolidadas como ágio baseado em rentabilidade futura (vide nota explicativas nº 10.1).

O saldo de contas a pagar referente à aquisição de investimentos relativo à aquisição da Brookfield MB foi integralmente amortizado em Novembro de 2011 (R\$ 375.464 em 31 de dezembro de 2010).

Brookfield São Paulo Empreendimentos Imobiliários S.A.

Em 22 de outubro de 2008, a Sociedade concluiu os eventos societários propostos no âmbito da reorganização societária da Sociedade e Brookfield São Paulo Empreendimentos Imobiliários S.A. (“Brookfield São Paulo”), cuja denominação social anterior era Company S.A., em um só grupo, por meio (i) da incorporação das ações da Brookfield São Paulo pela Brascan SPE SP-3 S.A. (“SPE SP-3”), seguida do resgate das ações preferenciais resgatáveis emitidas pela SPE SP-3, e, complementada (ii) pela incorporação da SPE SP-3 pela Sociedade, permitindo, assim, a unificação da base acionária da Brookfield São Paulo à base acionária da Sociedade.

Em razão desta reorganização, foi pago aos ex-acionistas da Brookfield São Paulo o valor total de R\$ 200.000, correspondente à soma do pagamento: (a) de R\$ 100.000, pelo resgate das ações preferenciais resgatáveis da SPE SP-3, conforme aprovação dos acionistas da SPE SP-3 em Assembleia Geral realizada em 22 de outubro de 2008; e (b) de R\$ 100.000 referentes aos dividendos intermediários e intercalares declarados pela Brookfield São Paulo, cuja distribuição, estava condicionada à aprovação da incorporação de ações e, portanto, da reorganização societária. Adicionalmente, os ex-acionistas da Brookfield São Paulo receberam 76.978.000 novas ações da Sociedade ou 1,0690 ação da Sociedade para cada uma (1) ação da Brookfield São Paulo.

Os detalhes do ágio estão descritos abaixo:

Pagamento em numerário	100.000
Custos diretos relacionados com a aquisição	35.858
Valor justo das ações emitidas	<u>284.819</u>
Valor da aquisição	<u>420.677</u>
Valor justo dos ativos adquiridos e passivos assumidos	<u>(216.078)</u>
Ágio	<u>204.599</u>

International Finance Corporation

Em 28 de setembro de 2009, o International Finance Corporation (“IFC”) formalizou a sua aceitação em analisar a formação de *joint venture* com a Brookfield Incorporações S.A. com o objetivo de desenvolver moradias destinadas à população de baixa-renda, no âmbito do projeto governamental “Minha Casa, Minha Vida”. Em 18 de junho de 2010, o processo de análise foi concluído e foram firmados os contratos por meio dos quais o International Finance Corporation (“IFC”) comprometeu-se a, observadas determinadas condições, adquirir participação de, aproximadamente, 10% (dez por cento) do capital social de uma sociedade controlada pela Sociedade.

O *International Finance Corporation* investirá até R\$ 84.870 na subsidiária “Brookfield Empreendimentos Econômicos S.A.” dedicada a projetos habitacionais no segmento econômico, com o objetivo de aumentar a oferta de habitações de alta-qualidade para a população de baixa renda do Brasil. O investimento do IFC inclui uma linha de crédito rotativo de longo prazo no valor de R\$ 54.555, e participação acionária de até R\$ 30.315 equivalendo a aproximadamente 10% das ações da “Brookfield Empreendimentos S.A.”. Os projetos a serem desenvolvidos serão no âmbito do programa “Minha Casa, Minha Vida” do governo federal, que visa reduzir o déficit habitacional do país por meio do estímulo à indústria da construção brasileira. Este será o primeiro investimento do IFC no setor da construção habitacional no Brasil.

Faria Lima

Em 31 de maio de 2010, a Sociedade concluiu o processo de escolha das ofertas para a venda das unidades correspondentes a toda sua participação de 70% no projeto “triple A” Faria Lima, perfazendo o total de 34.020 metros quadrados de área privativa. A proposta aceita pela Sociedade foi a apresentada pela Maragogipe Investimentos e Participações Ltda. (“Maragogipe”), empresa da Sociedade Victor Malzoni e de um veículo não financeiro do grupo BTG Pactual.

O preço de venda foi de R\$ 600.640, equivalente a aproximadamente R\$ 17,7 por metro quadrado de área privativa. A forma de pagamento foi estruturada de forma que a Sociedade receba o valor equivalente a 80% do preço de venda até a emissão do “habite-se” para o empreendimento, sendo:

- 1 - 5% de sinal no valor de R\$ 30.000, valor este já recebido;
- 2 - 35% na assinatura do contrato definitivo de venda da participação no empreendimento, valor este já recebido; e
- 3 - 40% durante o período de construção do empreendimento;

Os 20% restantes do preço de venda deverão ser pagos à Sociedade após a obtenção do “habite-se” para o empreendimento.

A expedição do habite-se do empreendimento está estimada para ocorrer em 2012.

American Depositary Receipts (“ADRs”)

Em 16 de novembro de 2010, a Comissão de Valores Mobiliários - CVM aprovou um Programa Patrocinado de *American Depositary Receipts* (“ADRs”) Nível 1 lastreados em ações ordinárias de emissão da Sociedade (“Programa”), o qual foi registrado na U.S. Securities and Exchange Commission (“SEC”) em 17 de novembro de 2010. Cada ADR representa 2 (duas) ações ordinárias de emissão da Sociedade e pode ser negociado no mercado de balcão norte-americano (OTC), sob o símbolo BRRSY, código ISIN: US1127391076 e código CUSIP: 112739107. A instituição depositária dos ADRs nos Estados Unidos da América é o Citibank, N.A., responsável pela emissão dos respectivos certificados, e o Citibank DTVM S.A. será a instituição custodiante das ações lastro desses ADRs. A implementação do Programa não representou aumento de capital, emissão de novas ações ou oferta pública de ações já existentes. Não houve negociação destas ADRs até 31 de dezembro de 2011.

Alienação de ações de controlada por ex-controladores

No dia 18 de outubro de 2010, os ex-controladores da Brookfield São Paulo (nova denominação social da Company S.A.), em conformidade com o Segundo Aditivo do Acordo de Acionistas da Sociedade, alienaram no mercado 13.333.000 ações ordinárias da Sociedade (3,0% do capital social total). Com esta alienação, os ex-controladores da Brookfield São Paulo passaram a deter 26.697.860 ações ordinárias da Sociedade (6,1% do capital social total) em 31 de dezembro de 2011.

2. PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTÁBEIS

2.1. Declaração de conformidade e base de elaboração

As demonstrações financeiras da Sociedade compreendem as demonstrações financeiras, controladora e consolidado, e foram preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil (“BR GAAP”). Adicionalmente, as demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas de acordo as Normas Internacionais de Relatório Financeiro (IFRS), aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária no Brasil, como aprovadas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC).

As práticas contábeis adotadas no Brasil compreendem aquelas incluídas na legislação societária brasileira e os Pronunciamentos, as Orientações e as Interpretações emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (“CPC”) e aprovados pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”).

As demonstrações financeiras individuais apresentam a avaliação dos investimentos em controladas, em empreendimentos controlados em conjunto e coligadas, quando aplicável, pelo método da equivalência patrimonial, de acordo com a legislação brasileira vigente. Desta forma, essas demonstrações financeiras individuais não são consideradas como estando em conformidade com as IFRSs, que exigem a avaliação desses investimentos nas demonstrações separadas da controladora pelo seu valor justo ou pelo custo.

Como não existe diferença entre o patrimônio líquido e o resultado consolidados atribuíveis aos acionistas da controladora, constantes nas demonstrações financeiras consolidadas preparadas de acordo com as IFRS aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária no Brasil, como aprovado pelo CPC, pela CVM e pelo CFC e as práticas contábeis adotadas no Brasil, e o patrimônio líquido e resultado da controladora, constantes nas demonstrações financeiras individuais preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, a Sociedade optou por apresentar essas demonstrações financeiras individuais e consolidadas em um único conjunto, lado a lado.

2.2. Bases de consolidação, investimentos em controladas e outros investimentos

As demonstrações financeiras consolidadas incluem as demonstrações financeiras da Sociedade e de suas controladas, inclusive as entidades de propósitos específicos.

Para os empreendimentos controlados em conjunto Company Real Park Loteamentos S.A., Bella Colônia Empreendimentos Imobiliários Ltda., Espaço e Vida Jundiaí Empreendimentos Imobiliários Ltda., Company Sergio Porto Loteamentos Ltda., Helbaaco Empreendimentos Imobiliários Ltda., PB Desenvolvimento Imobiliário Ltda., Horizon 11 Participações Ltda., EGB 02 SPE S.A, Emerald SPE

S.A. , Brookfield Paysage San Lourenzo SPE Ltda , Brookfield SAB L'adress Empreendimento Imobiliário S.A. , Residencial Maria Callas Emp. Imob. S.A. , Fibra Brookfield FM Empreendimentos Imobiliários Ltda, Brookfield SAB Curitiba Emp. Imob. Ltda, Brookfield QOPP 3 Empreendimentos Imobiliários Ltda, Brookfield QOPP 2 Empreendimentos Imobiliários Ltda, Brookfield QOPP Empreendimentos Imobiliários Ltda, Brookfield Idea Zarvos Empreendimentos Imobiliários Ltda., MB Engenharia SPE 046 S.A., MB Engenharia SPE 047 S.A., MB Engenharia SPE 048 S.A., MB Engenharia SPE 049 S.A., MB Engenharia SPE 040 S.A., MB Engenharia SPE 068 S.A., MB Engenharia SPE 072 S.A. e Villa Branca Empreendimento Econômico Ltda a consolidação contém as contas de ativo, passivo e resultado, proporcionalmente à participação total detida no capital social da respectiva controlada em conjunto.

No processo de consolidação, foram feitas as seguintes eliminações:

- Dos saldos das contas de ativos e passivos entre as empresas consolidadas;
- Das participações no capital, reservas e lucros (prejuízos) acumulados das empresas consolidadas;
- Dos saldos de receitas e despesas, bem como de lucros não realizados, quando aplicável, decorrentes de negócios entre as empresas consolidadas.

As demonstrações financeiras consolidadas incluem as seguintes controladas diretas e indiretas:

<u>Empresas</u>	Participação %		Participação %	
	<u>31/12/2011</u>		<u>31/12/2010</u>	
Brookfield Rio de Janeiro Empreendimentos Imobiliários SA	Direta	100,0	Direta	100,0
Brookfield Rio de Janeiro Empreendimentos Imobiliários 2 SA (1)	Direta	100,0	Direta	100,0
Brascan Faria Lima SPE SA	Direta	100,0	Direta	100,0
Brookfield São Paulo Empreendimentos Imobiliários SA	Direta	100,0	Direta	100,0
Brookfield São Paulo Empreendimentos Imobiliários 2 SA (1)	Direta	100,0	Direta	100,0
Brookfield MB Participações SA	Direta	100,0	Direta	100,0
Brookfield MB Empreendimentos Imobiliários SA	Direta	100,0	Direta	100,0
Brascan Real Estate Financial Services SA	Direta	100,0	Direta	100,0
Brookfield Engenharia SA	Indireta	100,0	Direta	100,0
Brascan Cia Hipotecária	Indireta	100,0	Indireta	100,0
Brookfield Urbanismo Empreendimentos Imobiliários SA	Indireta	100,0	Indireta	100,0
Sapphire SPE SA	Indireta	100,0	Indireta	100,0
Emerald SPE SA	Indireta	67,34	Indireta	67,34
Amethyst SPE SA	Indireta	100,0	Indireta	100,0
Onyx SPE SA	Indireta	100,0	Indireta	100,0
Aquamarine SPE SA	Indireta	100,0	Indireta	100,0
Rubi SPE SA	Indireta	100,0	Indireta	100,0
Brascan SPE RJ-1 SA	Indireta	100,0	Indireta	100,0
Brascan SPE RJ-2 SA	Indireta	100,0	Indireta	100,0
Brascan SPE RJ-3 SA	Indireta	100,0	Indireta	100,0
Brascan SPE RJ-4 SA	Indireta	100,0	Indireta	100,0
Brascan SPE RJ-5 SA	Indireta	99,9	Indireta	99,9
Brascan RJ-6 SA	Indireta	99,9	Indireta	99,9
Brookfield Empreendimentos Econômicos SA	Direta	100,0	Indireta	100,0
EGB 02 SPE SA	Indireta	50,0	Indireta	50,0
Brookfield Soho Emp. Ltda (1)	Indireta	99,9	-	-
Brookfield Urbanismo Emp. Ltda (1)	Indireta	99,9	-	-
MB Administradora Lagoa do Catú SA	Indireta	100,0	Indireta	100,0
MB Empreendedora Lagoa do Catú SA	Indireta	100,0	Indireta	100,0
Brookfield Cerrado Empreendimentos Imobiliários SA	Indireta	100,0	Indireta	100,0
Parque Cidade Incorporações SA	Indireta	100,0	Indireta	100,0
MB Engenharia SPE 002 SA	Indireta	100,0	Indireta	100,0
MB Engenharia SPE 003 SA	Indireta	100,0	Indireta	100,0
MB Engenharia SPE 004 SA	Indireta	100,0	Indireta	100,0
MB Engenharia SPE 005 SA	Indireta	100,0	Indireta	100,0
MB Engenharia SPE 006 SA	Indireta	100,0	Indireta	100,0
MB Engenharia SPE 007 SA	Indireta	100,0	Indireta	100,0
MB Engenharia SPE 008 SA	Indireta	100,0	Indireta	100,0
MB Engenharia SPE 011 SA	Indireta	100,0	Indireta	100,0
MB Engenharia SPE 012 SA	Indireta	100,0	Indireta	100,0
MB Engenharia SPE 013 SA	Indireta	100,0	Indireta	100,0
MB Engenharia SPE 014 SA	Indireta	100,0	Indireta	100,0

Brookfield Incorporações S.A. e Controladas

Brookfield SPE SP-8 SA	Indireta	100,0	Indireta	100,0
Brookfield SPE SP-9 S.A	Indireta	100,0	Indireta	100,0
Brookfield SAB Curitiba Empreendimentos Imobiliários SA (1)	Indireta	70,0	-	-
Brookfield SPE SP-11 S.A (1)	Indireta	99,9	-	-
Brookfield SPE SP-12 S.A (1)	Indireta	99,9	-	-
Brookfield SPE SP-13 S.A (1)	Indireta	99,9	-	-
Brookfield QOPP3 Empreendimentos Imobiliários SA (1)	Indireta	85,0	-	-
Brookfield SPE SP-15 S.A (1)	Indireta	99,9	-	-
Brookfield QOPP Empreendimentos Imobiliários SA (1)	Indireta	85,0	-	-
Brookfield QOPP2 Empreendimentos Imobiliários SA (1)	Indireta	85,0	-	-
Company Socipred Desenvolvimento Imobiliário Ltda (2)	Indireta	100,0	Indireta	35,0
Brooklin Company Ltda	Indireta	100,0	Indireta	100,0
Calicarpa Empreendimentos e Participações SA	Indireta	100,0	Indireta	100,0
Rdv 10 Planejamento, Promoção e Venda SA	Indireta	100,0	Indireta	100,0
Rdv 12 Planejamento, Promoção e Venda Ltda	Indireta	100,0	Indireta	100,0
Bauínea Empreendimentos e Participações Ltda	Indireta	100,0	Indireta	100,0
Catch Empreendimentos e Participações SA	Indireta	100,0	Indireta	100,0
Villa Branca Emp. Econ. Ltda (1)	Indireta	51,0	-	-
Brookfield SAB L'Adresse (2)	Indireta	65,0	Indireta	100,0
Brookfield Paysage San Lorenzo SPE Ltda (2)	Indireta	60,0	Indireta	100,0
Brookfield Green Valley 3 SPE SA	Indireta	100,0	Indireta	100,0
Residencial Maria Callas Emp Imob SA	Indireta	70,0	Indireta	70,0
Fibra Brookfield FM Emp Imob Ltda (1)	Indireta	50,0	-	-
Horizon 11 Participações Ltda	Indireta	50,0	Indireta	50,0
Company Real Park Loteamentos SA	Indireta	51,0	Indireta	51,0
PB Desenvolvimento Imobiliário Ltda	Indireta	90,0	Indireta	90,0
Bella Colonia Empreendimentos Imobiliários Ltda	Indireta	70,0	Indireta	70,0
Espaço e Vida Jundiá Empreendimentos Imobiliários Ltda	Indireta	70,0	Indireta	70,0
Company Sergio Porto Loteamentos Ltda	Indireta	51,0	Indireta	51,0
Helbaaco Empreendimentos Imobiliários Ltda	Indireta	50,0	Indireta	50,0
Brookfield Sul Empreendimentos Imobiliários S.A (1)	Indireta	100,0	-	-
Brookfield Idea Zarvos Empreendimentos Imobiliários Ltda. (1)	Indireta	90,0	-	-
Brookfield SPE RJ-8 S.A (1)	Indireta	100,0	-	-
Brookfield MB 081 Empreendimentos Imobiliários Ltda. (1)	Indireta	100,0	-	-
Brookfield MB Goiânia Empreendimentos Imobiliários S.A (1)	Indireta	100,0	-	-
Brookfield Centro-Oeste 088 Empreendimentos Imobiliários Ltda. (1)	Indireta	100,0	-	-
Brookfield Centro-Oeste 086 Empreendimentos Imobiliários Ltda. (1)	Indireta	100,0	-	-
Brookfield Centro-Oeste 084 Empreendimentos Imobiliários Ltda. (1)	Indireta	100,0	-	-
Brookfield Centro-Oeste 089 Empreendimentos Imobiliários Ltda. (1)	Indireta	100,0	-	-
Brookfield MB Brasilia Empreendimentos Imobiliários S.A (1)	Indireta	100,0	-	-
Brookfield MB Cuiabá Empreendimentos Imobiliários S.A (1)	Indireta	100,0	-	-

- (1) Empresas adquiridas ou constituídas durante o exercício findo de 2011. Representam empresas não operacionais que não detêm ativos e passivos significativos ou que detêm apenas terrenos que serão utilizados em projetos de incorporação imobiliária.
- (2) Empresas que tiveram suas participações alteradas no exercício findo de 2011. Não houve ganho ou perda nas transações de mudança de participação.
- (3) Empresas que tiveram suas razões sociais alteradas durante o ano de 2011.

Nas demonstrações financeiras individuais da Sociedade as demonstrações financeiras das controladas e dos empreendimentos controlados em conjunto, são reconhecidas através do método de equivalência patrimonial, eliminando-se os lucros não realizados até a data do balanço. Os demais investimentos estão avaliados ao custo de aquisição, deduzidos de provisão para ajustá-los ao valor de realização, quando aplicável.

Quando necessário, as demonstrações financeiras das controladas são ajustadas para adequar suas políticas contábeis àquelas estabelecidas pela Sociedade, bem como foram usadas demonstrações financeiras das controladas na mesma data base da Sociedade.

2.3. Participações em empreendimentos em conjunto (“*joint ventures*”)

Uma “*joint venture*” é um acordo contratual através do qual a Sociedade e suas controladas com 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 “*joint venture*” requerem a aprovação de todas as partes que compartilham o controle.

Os acordos de “*joint venture*” que envolvem a constituição de uma entidade separada na qual cada empreendedor detenha uma participação são chamados de entidades controladas em conjunto.

A Sociedade e suas controladas apresentam suas participações em entidades controladas em conjunto, nas suas demonstrações financeiras consolidadas, usando o método de consolidação proporcional. As participações da Sociedade e suas controladas nos ativos, passivos e resultados das controladas em conjunto, são combinadas com os correspondentes itens nas demonstrações financeiras consolidadas da Sociedade linha a linha.

Nas demonstrações financeiras individuais da controladora, as participações em entidades controladas em conjunto, são reconhecidas através do método de equivalência patrimonial.

2.4. Reconhecimento de receita

A receita é mensurada pelo valor justo da contrapartida recebida ou a receber, deduzida de quaisquer estimativas de devoluções, descontos comerciais e/ou bonificações concedidos ao comprador e outras deduções similares.

A política da Sociedade e suas controladas para o reconhecimento dos resultados de empreendimentos imobiliários está descrita na nota explicativa nº 2.5 abaixo.

2.5. Empreendimentos imobiliários (contratos de construção)

As práticas adotadas para reconhecimento dos resultados de empreendimentos imobiliários seguem procedimentos e normas estabelecidos pela Deliberação CVM nº 653, de 16 de dezembro de 2010 que aprova a OCPC 04, que trata da aplicação da ICPC 02 às entidades de incorporação imobiliária brasileiras.

Essa orientação trata do reconhecimento da receita desse setor e envolve assuntos relacionados ao significado e aplicação do conceito de transferência contínua de riscos, benefícios e de controle na venda de unidades imobiliárias.

2.5.1 Unidades em construção

Receitas, custos e despesas relacionados aos empreendimentos imobiliários em construção são reconhecidos no decorrer do período de desenvolvimento com base nos custos incorridos em relação aos custos totais do projeto, e não no momento da assinatura dos contratos para a venda de unidades ou do recebimento dos valores correspondentes à venda de unidades.

As principais regras adotadas para o reconhecimento de receita aplicada aos nossos negócios são as seguintes:

- A porcentagem de custos incorridos, incluindo os custos relacionados a terrenos, projetos e construção, é medida em relação aos custos orçados totais;
- Para determinar o valor das receitas a serem reconhecidas em qualquer momento determinado, a porcentagem dos custos incorridos sobre os custos orçados totais é aplicada ao total das unidades vendidas, definido de acordo com os termos estabelecidos nos contratos de venda.
- Eventuais valores recebidos em relação à venda de unidades que excede o valor das receitas reconhecidas são registrados como “adiantamentos de clientes”;
- Qualquer valor das receitas reconhecidas que exceder o valor recebido de clientes é registrado como ativo “contas a receber”.

Quando o resultado de um contrato de construção não pode ser estimado com confiabilidade, sua receita é reconhecida até o montante dos custos incorridos cuja recuperação seja provável. Os custos de cada contrato são reconhecidos como despesas no período em que são incorridos.

Quando for provável que os custos totais excederão a receita total de um contrato, a perda estimada é reconhecida imediatamente como despesa.

As constituições e reversões do ajuste a valor presente são apropriadas como “Receita de incorporações e vendas imobiliárias” devido a Sociedade e suas controladas financiarem seus clientes como parte de sua atividade operacional, conforme descrito na nota explicativa nº 1.

2.5.2 Unidades construídas

A receita de vendas de unidades construídas é reconhecida quando todas as seguintes condições forem satisfeitas:

- A Sociedade e suas controladas transferiram ao comprador os riscos e benefícios significativos relacionados à propriedade das unidades;
- A Sociedade e suas controladas não mantêm envolvimento continuado na gestão das unidades vendidas em grau normalmente associado à propriedade nem controle efetivo sobre tais unidades;
- O valor da receita pode ser mensurado com confiabilidade;
- É provável que os benefícios econômicos associados à transação fluam para a Sociedade e suas controladas; e;
- Os custos incorridos ou a serem incorridos relacionados à transação podem ser mensurados com confiabilidade.

A receita de venda de unidades concluídas é reconhecida quando o imóvel é vendido, desde que o ciclo de venda esteja praticamente completo, ou seja, a Sociedade e suas controladas não sejam obrigadas a conduzir atividades significativas após a venda para obter o lucro, as unidades são entregues e a titularidade legal é transferida.

2.5.3 Prestação de serviços de empreitada

A receita de um contrato para prestação de serviços de empreitada é reconhecida de acordo com o estágio de conclusão do contrato. O estágio de conclusão dos contratos é assim determinado:

- As receitas de prestação de serviços decorrentes dos serviços de empreitada são reconhecidas por ocasião da medição do progresso físico das obras, independentemente de seu recebimento. As medições são realizadas por engenheiros devidamente habilitados.

2.5.4 Operações em consórcio

A apuração do resultado é feita de forma proporcional à sua participação. São elaboradas demonstrações financeiras específicas. A liquidação financeira dos saldos a receber ou a pagar nas participações em consórcio é realizada no momento que os empreendimentos são finalizados.

2.6. Custos de empréstimos e financiamentos

Os custos de empréstimos e financiamentos incorridos durante o período são registrados no resultado financeiro ou são capitalizados como parte do custo dos projetos em desenvolvimento (ativos qualificáveis - “Estoques de imóveis a comercializar”), até a data em que estejam prontos para a venda pretendida, ou no caso de empréstimos e financiamentos obtidos, exclusivamente, com a entrega de contas a receber de clientes em garantia, classificados como “Custos de incorporações e vendas imobiliárias”.

Todos os outros custos com empréstimos e financiamentos são reconhecidos no resultado do período em que são incorridos.

2.7. Custos de aposentadoria

No caso dos planos de aposentadoria de benefício definido, o custo da concessão dos benefícios é determinado pelo Método da Unidade de Crédito Projetada com base em avaliação atuarial realizada anualmente no final de cada período de relatório. O custo de serviços passados é reconhecido imediatamente, na medida em que os benefícios já foram concedidos, ou então, amortizado pelo método linear pelo período médio até que os benefícios tenham sido adquiridos.

Em caso de superávit (excedente do valor justo dos ativos do plano sobre o valor presente das obrigações dos benefícios definidos) o respectivo ativo não é reconhecido porque não há previsão no estatuto do plano patrocinado pela Sociedade e suas controladas de utilização do excedente para gerar benefícios futuros na forma de redução em contribuições futuras.

2.8. Acordos de pagamentos baseados em ações

2.8.1. Transações de pagamentos baseados em ações da Sociedade

O plano de remuneração baseado em ações para empregados e executivos é mensurado pelo valor justo dos instrumentos de patrimônio na data da outorga. Os detalhes a respeito da determinação do valor justo desses planos estão descritos na nota explicativa nº 3.2.8.

No caso das opções que somente podem ser liquidadas em ações, o valor justo das opções concedidas, determinado na data da outorga, é registrado com base no Black-Scholes como despesa no resultado do período durante o prazo no qual o direito é adquirido, com base em estimativas da Sociedade sobre quais opções concedidas serão eventualmente adquiridas, com correspondente aumento do patrimônio. No caso das opções que podem ser liquidadas em dinheiro ou ações, a Sociedade adotou a premissa de que a opção por liquidação em dinheiro será exercida, e sendo assim, o valor justo das opções concedidas é registrado como despesa no resultado do período com um correspondente aumento do passivo. No final de cada período de relatório, a Sociedade revisa suas estimativas sobre a quantidade de instrumentos de patrimônio que serão adquiridos. O impacto da revisão em relação às estimativas originais, se houver, é reconhecido no resultado do período, de tal forma que a despesa acumulada reflita as estimativas revisadas com o correspondente ajuste no patrimônio líquido na conta “Reserva de capital” ou no passivo que registrou o benefício aos empregados dependendo da forma de liquidação do benefício (em ações ou em dinheiro).

2.9. Tributação

A despesa com imposto de renda e contribuição social representa a soma dos tributos correntes e diferidos.

2.9.1. Tributos correntes e a compensar

O imposto de renda e a contribuição social são calculados de acordo com a legislação fiscal vigente na data dos balanços.

Conforme permitido pela legislação fiscal, as receitas relacionadas às vendas de unidades imobiliárias são tributadas com base no regime de caixa e não com base nos critérios contábeis descritos nos itens 2.5 e 2.6 para reconhecimento da receita de empreendimentos imobiliários. Em cada ano fiscal, a Sociedade e cada uma de suas controladas, desde que atendam aos requisitos legais, poderão optar por apurar o lucro tributável utilizando o critério do lucro real ou do lucro presumido. No critério de apuração pelo lucro real, os impostos são calculados como um percentual do lucro líquido ajustado aplicando-se uma alíquota de 25% para o imposto de renda e 9% para contribuição social, totalizando 34%. No critério de apuração pelo lucro presumido, o lucro é presumido como 8% das receitas operacionais para apuração do imposto de renda e 12% das receitas operacionais para a contribuição social acrescido de 100% de outras receitas. O imposto de renda e a contribuição social são calculados aplicando-se as alíquotas de 25% e 9%, respectivamente, ao lucro presumido.

Para alguns projetos, a Sociedade e suas controladas também constituem patrimônios afetados de acordo com a Lei nº 10.931/04, (alterada pela MP 460/09) optando pelo regime especial de tributação. Nesses casos, os projetos são considerados como entidades separadas, tributadas à alíquota total de 6% das receitas operacionais, sendo atribuída a alíquota de

3,13% aos impostos PIS e COFINS e 2,87% referente ao imposto de renda e à contribuição social sobre o lucro.

De acordo com a Instrução Normativa RFB nº 934, de 27 de abril de 2009, que dispõe sobre o regime especial de tributação aplicável às incorporações imobiliárias e sobre o pagamento unificado de tributos aplicável às construções de unidades habitacionais contratadas no âmbito do programa “Minha Casa, Minha Vida”, os projetos de incorporação de imóveis residenciais de interesse social são tributados à alíquota total de 1% das receitas operacionais, sendo atribuída a alíquota de 0,53% aos impostos PIS e COFINS e 0,47% referente ao imposto de renda e à contribuição social sobre o lucro.

2.9.2. Tributos diferidos

O imposto de renda e a contribuição social diferidos são reconhecidos sobre as diferenças temporárias no final de cada período de relatório entre os saldos de ativos e passivos reconhecidos nas demonstrações financeiras e as bases fiscais correspondentes usadas na apuração do lucro tributável, incluindo saldo de prejuízos fiscais e base negativa de contribuição social, quando aplicável. Os tributos e contribuições diferidos passivos são geralmente reconhecidos sobre todas as diferenças temporárias tributáveis e os tributos diferidos ativos são reconhecidos sobre todas as diferenças temporárias dedutíveis, apenas quando for provável que a Sociedade e suas controladas apresentará lucro tributável futuro em montante suficiente para que tais diferenças temporárias dedutíveis possam ser utilizadas. Os tributos diferidos ativos ou passivos não são reconhecidos sobre diferenças temporárias resultantes de ágio ou de reconhecimento inicial (exceto para combinação de negócios) de outros ativos e passivos em uma transação que não afete o lucro tributável nem o lucro contábil.

A recuperação do saldo dos tributos diferidos ativos é revisada, no mínimo, no final de cada trimestre e, quando não for mais provável que lucros tributáveis futuros estarão disponíveis para permitir a recuperação de todo o ativo, ou parte dele, o saldo do ativo é ajustado pelo montante que se espera que seja recuperado.

Tributos diferidos ativos e passivos são mensurados pelas alíquotas aplicáveis no período no qual se espera que o passivo seja liquidado ou o ativo seja realizado.

Os tributos correntes e diferidos são reconhecidos no resultado, ou diretamente no patrimônio líquido, caso em que os tributos correntes e diferidos também são reconhecidos em “Outros resultados abrangentes” ou diretamente no patrimônio líquido, respectivamente. Quando os tributos correntes e diferidos resultam da contabilização inicial de uma combinação de negócios, o efeito fiscal é considerado na contabilização da combinação de negócios.

2.10. Imobilizado

Terrenos, edificações, móveis e utensílios, instalações, veículos, estandes de vendas (apartamento modelo) e equipamentos estão demonstrados ao valor de custo, deduzidos de depreciação e perda por redução ao valor recuperável acumuladas, quando aplicável. Os terrenos não sofrem depreciação.

De acordo com a orientação OCPC 01- Entidades de Incorporação Imobiliária, gastos diretamente relacionados com a construção do estande de vendas e do apartamento modelo, bem como aqueles para aquisição das mobílias e da decoração do estande de vendas e do apartamento modelo do empreendimento imobiliário possuem natureza de caráter tangível e, dessa forma a Sociedade e suas controladas estão registrando-os no ativo imobilizado, e depreciando-os de acordo com o respectivo prazo de vida útil estimada.

Os gastos com a construção dos estandes de vendas e do apartamento modelo são capitalizados apenas quando a expectativa de vida útil-econômica for superior a um ano e depreciados de acordo com o prazo de vida útil-econômica de 24 a 60 meses, de acordo com cada empreendimento, sendo baixados por ocasião do término da construção ou da venda total de unidades do referido projeto. Caso a vida útil estimada seja inferior a 12 meses, a Sociedade e suas controladas os reconhecem diretamente ao resultado como “Despesas de vendas”.

A depreciação é reconhecida com base na vida útil estimada de cada ativo pelo método linear, de modo que o valor do custo menos o seu valor residual após sua vida útil seja integralmente baixado (exceto para terrenos). A vida útil estimada, os valores residuais e os métodos de depreciação são revisados, no mínimo, no final de cada exercício (exceto para estandes de vendas e apartamento modelo) e o efeito de quaisquer mudanças nas estimativas é contabilizado prospectivamente. A revisão da vida útil-econômica do principal componente do imobilizado, representado pelos estandes de venda e apartamento modelo, é efetuada em bases mensais, considerando-se os níveis de venda do empreendimento correspondente e a previsão do seu término. A despesa de depreciação de estandes de vendas e apartamento modelo, conforme determinado pela orientação OCPC 01, é contabilizada na rubrica de “Despesas de vendas”.

2.11. Ativos intangíveis

2.11.1. Ativos intangíveis adquiridos separadamente (licenças de software)

Ativos intangíveis com vida útil definida adquiridos separadamente são registrados ao custo, com base nos custos incorridos para adquirir os softwares e fazer com que eles estejam prontos para serem utilizados, deduzido da amortização e das perdas por redução ao valor recuperável acumuladas, quando aplicável. A amortização é reconhecida a partir do início da utilização dos ativos, linearmente com base na vida útil estimada, quem tem por base o padrão de consumo da Sociedade e suas controladas dos benefícios econômicos futuros gerados por tais ativos. A vida útil estimada e o método de amortização são revisados, no mínimo, no fim de cada exercício e o efeito de quaisquer mudanças nas estimativas é contabilizado prospectivamente.

2.11.2. Baixa de ativos intangíveis

Um ativo intangível é baixado na alienação ou quando não há benefícios econômicos futuros resultantes do uso ou da alienação. Os ganhos ou as perdas resultantes da baixa de um ativo intangível, mensurados como a diferença entre as receitas líquidas da alienação e o valor contábil do ativo, são reconhecidos no resultado quando o ativo é baixado.

2.11.3. Ágio

O ágio resultante de uma combinação de negócios é demonstrado ao custo na data da combinação do negócio (ver nota explicativa nº 10.1).

Nas demonstrações financeiras individuais o ágio é registrado no grupo de “Investimentos” independentemente de sua fundamentação.

Nas demonstrações financeiras consolidadas, o ágio é primeiramente alocado aos ativos adquiridos e passivos assumidos, apurado pela diferença entre o valor justo e valor contábil dos ativos e passivos da empresa adquirida. O ágio alocado aos ativos e passivos identificáveis é amortizado na proporção em que estes ativos e passivos nas controladas são realizados. A parcela do ágio que não é possível alocar a ativos e passivos identificáveis é atribuída à rentabilidade futura, contabilizada como “Intangível” e não está sendo amortizado desde 1º de janeiro de 2009.

Para fins de teste de redução no valor recuperável, o ágio é alocado para cada uma das unidades geradoras de caixa da Sociedade e suas controladas (ou grupos de unidades geradoras de caixa) que irão se beneficiar das sinergias da combinação.

As unidades geradoras de caixa às quais o ágio foi alocado são submetidas anualmente a teste de redução no valor recuperável, ou com maior frequência quando houver indicação de que a unidade poderá apresentar redução no valor recuperável. Se o valor recuperável da unidade geradora de caixa for menor que o valor contábil, a perda por redução no valor recuperável é primeiramente alocada para reduzir o valor contábil de qualquer ágio alocado à unidade e, posteriormente, aos outros ativos da unidade, proporcionalmente ao valor contábil de cada um de seus ativos. Qualquer perda por redução no valor recuperável de ágio é reconhecida diretamente no resultado. A perda por redução no valor recuperável do ágio representado pela rentabilidade futura não é revertida em períodos subsequentes.

Quando da alienação da correspondente unidade geradora de caixa, o valor atribuível de ágio é incluído na apuração do lucro ou prejuízo da alienação.

2.12 Redução ao valor recuperável de ativos tangíveis e intangíveis

No fim de cada exercício, a Sociedade e suas controladas revisam o valor contábil de seus ativos tangíveis e intangíveis para determinar se há alguma indicação de que tais ativos sofreram alguma perda por redução ao valor recuperável. Se houver tal indicação, o montante recuperável do ativo é estimado com a finalidade de mensurar o montante dessa perda, se houver. Quando não for possível estimar o montante recuperável de um ativo individualmente, a Sociedade e suas controladas calculam o montante recuperável da unidade geradora de caixa à qual pertence o ativo. Quando uma base de alocação razoável e consistente pode ser identificada, os ativos corporativos também são alocados às unidades geradoras de caixa individuais ou ao menor grupo de unidades geradoras de caixa para o qual uma base de alocação razoável e consistente possa ser identificada.

Ativos intangíveis com vida útil indefinida, incluindo o ágio fundamentado em expectativa de rentabilidade futura, ou ainda não disponível para uso são submetidos ao teste de redução ao valor recuperável pelo menos uma vez ao ano e sempre que houver qualquer indicação de que o ativo possa apresentar perda por redução ao valor recuperável.

O montante recuperável é o maior valor entre o valor justo menos os custos na venda ou o valor em uso. Na avaliação do valor em uso, os fluxos de caixa futuros estimados são descontados ao valor presente pela taxa de desconto, antes dos impostos, que reflita uma avaliação atual de mercado do valor da moeda no tempo e os riscos específicos do ativo para o qual a estimativa de fluxos de caixa futuros não foi ajustada.

Se o montante recuperável de um ativo (ou unidade geradora de caixa) calculado for menor que seu valor contábil, o valor contábil do ativo (ou unidade geradora de caixa) é reduzido ao seu valor recuperável. A perda por redução ao valor recuperável é reconhecida imediatamente no resultado.

Quando a perda por redução ao valor recuperável é revertida subsequentemente, exceto para o caso do ágio representado pela rentabilidade futura cuja perda por redução ao valor recuperável não é revertida, ocorre o aumento do valor contábil do ativo (ou unidade geradora de caixa) para a estimativa revisada de seu valor recuperável, desde que não exceda o valor contábil que teria sido determinado, caso nenhuma perda por redução ao valor recuperável tivesse sido reconhecida para o ativo (ou unidade geradora de caixa) em exercícios anteriores. A reversão da perda por redução ao valor recuperável é reconhecida imediatamente no resultado.

2.13. Estoques de imóveis a comercializar e adiantamento de clientes - permuta

São registrados no “Estoques de imóveis a comercializar” os custos de aquisição de terrenos, de construção e outros custos relacionados aos projetos em construção cujas unidades ainda não foram vendidas. O custo de terrenos mantidos para desenvolvimento inclui o preço de compra, bem como os custos incorridos para a aquisição e o desenvolvimento dos terrenos, que não excede o valor de mercado. A mais valia paga na aquisição de controladas que detinham imóveis para desenvolvimento de projetos cujo fundamento econômico está baseado na diferença do valor justo e o valor contábil destes imóveis para desenvolvimento, foi realocado para a rubrica de “Estoques de imóveis a comercializar” nas demonstrações financeiras consolidadas, e é amortizado proporcionalmente a utilização deste banco de terrenos e registrado no resultado na rubrica de “Depreciações e amortizações” nas demonstrações financeiras individuais e reclassificado para a rubrica “Custos de incorporações e vendas imobiliárias” nas demonstrações financeiras consolidadas. A Sociedade e suas controladas capitalizam juros quando um projeto está em desenvolvimento, limitados às despesas financeiras incorridas durante o período.

No caso de terrenos adquiridos através das permutas destes por unidades a serem construídas, o valor do terreno adquirido pela Sociedade e suas controladas, foi contabilizado por seu valor justo, como um componente do “Estoques de imóveis a comercializar”, em contrapartida a “Adiantamento de clientes” no passivo, no momento da assinatura do instrumento particular ou do contrato relacionado à referida transação.

2.14. Provisões

As provisões são reconhecidas para obrigações presentes (legal ou presumida) resultante de eventos passados, em que seja possível estimar os valores de forma confiável e cuja liquidação seja provável.

O valor reconhecido como provisão é a melhor estimativa dos recursos financeiros requeridos para liquidar a obrigação no final de cada trimestre, considerando-se os riscos e as incertezas relativos à obrigação. Quando a provisão é mensurada com base nos fluxos de caixa estimados para liquidar a obrigação, seu valor contábil corresponde ao valor presente desses fluxos de caixa (em que o efeito do valor temporal do dinheiro é relevante).

Quando alguns ou todos os benefícios econômicos requeridos para a liquidação de uma provisão são esperados que fossem recuperados de um terceiro, um ativo é reconhecido se, e somente se, o reembolso for virtualmente certo e o valor puder ser mensurado de forma confiável.

2.14.1. Contingências

As provisões para obrigações de naturezas cível, trabalhista, previdenciária e fiscal, objeto de contestação judicial são reavaliadas periodicamente, e são contabilizadas com base nas opiniões do departamento jurídico interno, dos consultores legais independentes e da Administração sobre o provável desfecho dos processos judiciais nas datas de divulgação. A Sociedade e suas controladas adotam o procedimento de provisionar a totalidade das obrigações de naturezas trabalhista, previdenciária, fiscal e cível cuja probabilidade de perda, ou seja, de desembolso futuro tenha sido estimada como provável. As provisões para as obrigações de naturezas trabalhista, previdenciária e fiscal estão contabilizadas no grupo “Provisões”, no passivo não circulante.

2.14.2. Garantias

O custo dos imóveis vendidos pela Sociedade e suas controladas compreendem os gastos com as garantias existentes relativas ao período posterior à entrega das chaves das unidades imobiliárias. Tais garantias são reconhecidas na venda das respectivas unidades imobiliárias com base na melhor estimativa da Administração em relação aos gastos necessários para liquidar a obrigação da Sociedade e suas controladas, sendo tais gastos estimados com base em dados técnicos disponíveis de cada imóvel e no histórico de gastos incorridos pela Sociedade e suas controladas.

2.15. Instrumentos financeiros

Os ativos e passivos financeiros são inicialmente mensurados pelo valor justo. Os custos da transação diretamente atribuíveis à aquisição ou emissão de ativos e passivos financeiros (exceto por ativos e passivos financeiros reconhecidos ao valor justo no resultado) são acrescidos ou deduzidos do valor justo dos ativos ou passivos financeiros, se aplicável, após o reconhecimento inicial. Os custos da transação diretamente atribuíveis à aquisição de ativos e passivos financeiros ao valor justo por meio do resultado são reconhecidos imediatamente no resultado.

2.16. Ativos financeiros

Os ativos financeiros estão classificados nas seguintes categorias específicas: ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado (“para negociação”), investimentos mantidos até o vencimento e empréstimos e recebíveis. A classificação depende da natureza e finalidade dos ativos financeiros e é determinada na data do reconhecimento inicial. Todas as aquisições ou alienações normais de ativos financeiros são reconhecidas ou baixadas com base na data de negociação.

2.16.1. Método de juros efetivos

O método de juros efetivos é utilizado para calcular o custo amortizado de um instrumento da dívida e alocar os seus juros ao longo do período correspondente. A taxa de juros efetiva é a taxa que desconta exatamente os recebimentos de caixa futuros estimados (incluindo todos os honorários e custos pagos ou recebidos que sejam parte integrante da taxa de juros efetiva, os custos da transação e outros prêmios ou deduções) durante a vida estimada do instrumento da

dívida ou, quando apropriado, durante um período menor, para o valor contábil líquido na data do reconhecimento inicial.

A receita é reconhecida com base nos juros efetivos para os instrumentos de dívida não caracterizados como ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado.

2.16.2. Ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado (“para negociação”)

Representam títulos e valores mobiliários adquiridos com o propósito de serem ativos e frequentemente negociados são contabilizados pelo valor justo na data do reconhecimento inicial, acrescidos dos rendimentos auferidos no período e ajustados ao valor de mercado. Esses ativos estão classificados no ativo circulante. Os rendimentos, as valorizações e as desvalorizações sobre esses títulos e valores mobiliários são reconhecidos no resultado.

O valor justo é determinado conforme descrito na nota explicativa nº 26.8.

2.16.3. Investimentos mantidos até o vencimento

Os investimentos mantidos até o vencimento correspondem a ativos financeiros não derivativos com pagamentos fixos ou determináveis e data de vencimento fixa que a Sociedade e suas controladas têm a intenção e a capacidade financeira de manter até o vencimento. Após o reconhecimento inicial, os investimentos mantidos até o vencimento são mensurados ao custo amortizado utilizando o método de juros efetivos, cujos rendimentos auferidos são contabilizados no resultado do período, menos a eventual perda por redução ao valor recuperável, quando aplicável.

2.16.4. Empréstimos e recebíveis

Os empréstimos e recebíveis são ativos financeiros não derivativos com recebimentos fixos ou determináveis, que não são cotados em um mercado ativo. São incluídos como passivos e ativos circulantes, exceto aqueles com prazo de vencimento superior a 12 meses após a data do balanço (estes são classificados como não circulantes). Os empréstimos e recebíveis da Sociedade e suas controladas compreendem os empréstimos a partes relacionadas, contas a receber de clientes, demais contas a receber, exceto os investimentos de curto prazo. Os empréstimos e recebíveis são contabilizados pelo custo amortizado, usando o método da taxa de juros efetiva, menos a eventual perda por redução ao valor recuperável.

2.16.4.1. Contas a receber de clientes

As contas a receber de clientes são avaliadas e registradas pelo valor presente na data de transação sendo deduzida de eventual perda por redução do valor recuperável (provisão para créditos de liquidação duvidosa).

Conforme determinado pelo OCPC 01 - Entidades de Incorporação Imobiliária, nas vendas a prazo de unidades não concluídas, os recebíveis com atualização monetária, sem juros, devem ser descontados a valor presente, uma vez que os índices de atualização monetária contratados não incluem o componente de juros. A constituição e reversão do ajuste a valor presente, considerando-se que parte importante das atividades da Sociedade e de suas controladas é a de financiar os seus clientes, foram realizadas, tendo como contrapartida o próprio grupo de “Receitas de incorporações e vendas imobiliárias”, de forma consistente com os juros incorridos sobre a parcela do saldo de contas a receber referentes ao período “pós-chaves”.

2.16.4.2. Depósitos judiciais

Os depósitos judiciais são atualizados monetariamente e apresentados como Outros ativos financeiros.

2.16.5. Caixa e equivalentes de caixa

Este grupo é representado pelos saldos de numerários em espécie no caixa, depósitos bancários a vista e aplicações financeiras de curto prazo, de alta liquidez, prontamente conversíveis em um montante conhecido de caixa e sujeitos a um insignificante risco de mudança de valor, sendo demonstrados pelo valor justo nas datas de encerramento do período apresentado e não superam o valor de mercado.

2.16.6. Redução ao valor recuperável de ativos financeiros

Ativos financeiros, exceto aqueles designados pelo valor justo por meio do resultado, são avaliados por indicadores de redução ao valor recuperável no final de cada período de relatório. As perdas por redução ao valor recuperável são reconhecidas se, apenas se, houver evidência objetiva da redução ao valor recuperável do ativo financeiro como resultado de um ou mais eventos que tenham ocorrido após seu reconhecimento inicial, com impacto nos fluxos de caixa futuros estimados desse ativo.

O valor contábil do ativo financeiro é reduzido diretamente pela perda por redução ao valor recuperável para todos os ativos financeiros, com exceção das contas a receber, em que o valor contábil é reduzido pelo uso da provisão para créditos de liquidação duvidosa, apurada conforme nota explicativa nº 3.2.2. Recuperações subsequentes de valores anteriormente baixados são creditadas à provisão para créditos de liquidação duvidosa. Mudanças no valor contábil da provisão são reconhecidas no resultado.

Para ativos financeiros registrados ao custo amortizado, se em um período subsequente o valor da perda da redução ao valor recuperável diminuir e a diminuição puder ser relacionada objetivamente a um evento ocorrido após a redução ao valor recuperável ter sido reconhecida, a perda anteriormente reconhecida é revertida por meio do resultado, desde que o valor contábil do investimento na data dessa reversão não exceda o eventual custo amortizado se a redução ao valor recuperável não tivesse sido reconhecida.

2.16.7. Baixa de ativos financeiros

A Sociedade e suas controladas baixam um ativo financeiro, apenas quando os direitos contratuais aos fluxos de caixa provenientes desse ativo expiram, ou transfere o ativo e substancialmente todos os riscos e benefícios da propriedade para outra empresa. Se a Sociedade e suas controladas não transferirem substancialmente todos os riscos e benefícios da propriedade do ativo financeiro e/ou continuarem a controlar o ativo transferido, a Sociedade e suas controladas continuam reconhecendo a parcela retida desse ativo, além de um empréstimo garantido pela receita recebida.

2.16.7.1. Securitização de recebíveis imobiliários

A Sociedade e suas controladas realizam operações utilizando seus recebíveis oriundos da venda de unidades imobiliárias a clientes no intuito de monetizar estes ativos. A Sociedade e suas controladas contabilizam essas operações de acordo com o OCPC 01.

Entre as operações que a Sociedade e suas controladas realizaram ao longo dos últimos anos, podemos destacar quatro tipos de operações:

- Empréstimos com garantia de recebíveis;
- Venda de recebíveis;
- Venda de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) lastreados em recebíveis de unidades cujos empreendimentos já foram entregues;
- Venda de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) lastreados em recebíveis de unidades cujos empreendimentos estão em construção.

2.16.7.1.1 Empréstimos com garantia de recebíveis

Estas operações são realizadas através da contratação de um empréstimo (capital de giro ou outro similar), no qual é

estabelecido que um determinado conjunto de recebíveis seja dado em garantia deste empréstimo.

Neste caso todo o valor recebido e os juros e correções monetárias incorridas são contabilizadas como passivo na conta “Empréstimos e financiamentos” e os respectivos recebíveis dados em garantia não são baixados.

2.16.7.1.2 Venda de recebíveis

Estas operações são realizadas através de um contrato de cessão de recebíveis no qual a Sociedade e suas controladas cedem todos os direitos relacionados aos contratos de compra e venda ou promessa de compra e venda em troca de um valor pago pela compradora.

Tendo em vista que as operações realizadas pela Sociedade e suas controladas:

- Transferem a terceiros toda a administração e o controle financeiro sobre os recebíveis;
- Transferem a terceiros todos os direitos em relação aos recebíveis;
- Transferem a terceiros todos os riscos e as responsabilidades sobre os créditos cedidos; e.
- Nenhuma garantia é concedida aos compradores dos recebíveis com relação aos recebimentos e/ou rendimentos esperados.

Estas operações são contabilizadas através da baixa dos valores dos recebíveis vendidos em contrapartida do caixa recebido.

2.16.7.1.3 Venda de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) lastreados em recebíveis de unidades cujos empreendimentos já foram entregues

Estas operações são realizadas através de um contrato de cessão de recebíveis no qual a Sociedade e suas controladas cedem todos os direitos relacionados aos contratos de compra e venda ou promessa de compra e venda para uma sociedade securitizadora (Securitizadora), que por sua vez utiliza estes recebíveis como lastro para a emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs).

Este tipo de operação pode ser resumido da seguinte forma:

Um determinado conjunto de recebíveis oriundos da venda de unidades cujos empreendimentos já foram entregues é cedido para uma Securitizadora.

A Securitizadora então emite CRIs em duas séries:

- Série Sênior: possui uma taxa de rentabilidade esperada máxima pré-determinada e os valores recebidos do conjunto de recebíveis cedido à Securitizadora é utilizado primeiramente para pagar as amortizações de principal e o rendimento desta série;
- Série Júnior: possui uma taxa de rentabilidade esperada, mas que poderá ser maior ou menor. Somente após as amortizações de principal e pagamento do rendimento da

Série Sênior é que os valores remanescentes são utilizados para o pagamento de principal e rendimento da Série Júnior.

Os CRIs da Série Sênior emitidos são vendidos a outros investidores e os recursos obtidos são repassados à Sociedade e suas controladas juntamente com os CRIs da Série Júnior como forma de pagamento dos recebíveis cedidos para a Securitizadora.

Apesar de estas operações transferirem a terceiros toda a administração e o controle financeiro sobre os recebíveis, transferirem a terceiros todos os direitos em relação aos recebíveis e não concederem nenhuma garantia aos compradores dos recebíveis com relação aos recebimentos e/ou rendimentos esperados, as eventuais perdas da Série Sênior são absorvidas pela Série Júnior e o total da Série Júnior é superior às perdas históricas da carteira de recebíveis, dessa forma deve-se manter os recebíveis como ativos da Sociedade e suas controladas.

Sendo assim este tipo de operação é contabilizado da seguinte forma:

- Os recebíveis cedidos são transferidos da conta de ativo “Contas a receber de clientes” para a conta de ativo “Outros ativos financeiros”;
- O valor recebido em espécie pela venda dos CRIs da Série Sênior é contabilizado como caixa em contrapartida de um passivo na conta de “Outros passivos financeiros”.

2.16.7.1.4 Venda de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) lastreados em recebíveis de unidades cujos empreendimentos estão em construção

Estas operações são realizadas através de um contrato de cessão de recebíveis no qual a Sociedade e suas controladas cedem todos os direitos relacionados aos contratos de compra e venda ou promessa de compra e venda para uma sociedade securitizadora (Securitizadora), que por sua vez utiliza estes recebíveis como lastro para a emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs).

Este tipo de operação pode ser resumido da seguinte forma:

- Um determinado conjunto de recebíveis oriundos da venda de unidades cujos empreendimentos estão em construção é cedido para uma Securitizadora;
- A Sociedade e suas controladas emitem uma Cédula de Crédito Bancário (CCB) em valor equivalente ao valor das unidades ainda não vendidas destes empreendimentos;
- A Securitizadora então emite CRIs em duas séries lastreados nos recebíveis cedidos e na CCB:
 - Série Sênior: possui uma taxa de rentabilidade esperada máxima pré-determinada e os valores recebidos do conjunto de recebíveis cedido à Securitizadora é utilizado primeiramente para pagar as amortizações de principal e o rendimento desta série.
 - Série Júnior: possui uma taxa de rentabilidade esperada, mas que poderá ser maior ou menor. Somente após as amortizações de principal e pagamento do rendimento

da Série Sênior é que os valores remanescentes são utilizados para o pagamento de principal e rendimento da Série Júnior.

- Os CRIs da Série Sênior emitidos são vendidos a outros investidores e os recursos obtidos são repassados à Sociedade e suas controladas juntamente com os CRIs da Série Júnior como forma de pagamento dos recebíveis cedidos para a Securitizadora e da CCB.
- A Sociedade e suas controladas são coobrigadas pelo desempenho dos recebíveis até a entrega do empreendimento e após esta data os recebíveis que estiverem adimplentes segundo determinados parâmetros estabelecidos nos contratos são definitivamente transferidos aos detentores dos CRIs cessando qualquer garantia relativa a desempenho destes recebíveis.

Apesar de estas operações transferirem a terceiros toda a administração e o controle financeiro sobre os recebíveis e transferirem a terceiros todos os direitos em relação aos recebíveis, até a entrega dos empreendimentos é concedida garantia com relação ao desempenho destes recebíveis e após esta data como as eventuais perdas da Série Sênior são absorvidas pela Série Júnior e o total da Série Júnior é superior às perdas históricas da carteira de recebíveis, dessa forma deve-se manter os recebíveis como ativos da Sociedade e suas controladas.

Sendo assim este tipo de operação é contabilizado da seguinte forma:

- Até a data do “habite-se” os recebíveis cedidos são mantidos na conta de ativo “Contas a receber de clientes” uma vez que esta cessão ainda não é definitiva;
- Após a data do “habite-se” os recebíveis que forem definitivamente cedidos serão contabilizados através da transferência da conta de ativo “Contas a receber de clientes” para a conta de ativo “Outros ativos financeiros”;
- O valor recebido em espécie pela venda dos CRIs da Série Sênior referente à parcela lastreada na CCB é contabilizado como caixa em contrapartida de um passivo na conta de “Empréstimos e financiamentos”;
- O valor recebido em espécie pela venda dos CRIs da Série Sênior referente à parcela lastreada nos recebíveis cedidos é contabilizado como caixa em contrapartida de um passivo na conta de Outros passivos financeiros;
- O valor recebido através da entrega dos CRIs da Série Júnior é contabilizado como um ativo na conta Outros ativos financeiros em contrapartida de um passivo na conta de Outros passivos financeiros não circulantes.

2.17. Passivos financeiros

2.17.1. Classificação como instrumento de dívida ou de patrimônio

Instrumentos de dívida e de patrimônio emitidos pela Sociedade e suas controladas são classificados como passivos financeiros ou patrimônio, de acordo com a natureza do acordo contratual e as definições de passivo financeiro e instrumento de patrimônio.

2.17.2. Passivos financeiros

Os passivos financeiros são classificados como “Outros passivos financeiros”.

2.17.2.1. Outros passivos financeiros

Os outros passivos financeiros (incluindo empréstimos e financiamentos) são mensurados pelo valor de custo amortizado utilizando o método de juros efetivos.

O método de juros efetivos é utilizado para calcular o custo amortizado de um passivo financeiro e alocar sua despesa de juros pelo respectivo período. A taxa de juros efetiva é a taxa que desconta exatamente os fluxos de caixa futuros estimados (inclusive honorários pagos ou recebidos que constituem parte integrante da taxa de juros efetiva, custos da transação e outros prêmios ou descontos) ao longo da vida estimada do passivo financeiro ou, quando apropriado, por um período menor, para o reconhecimento inicial do valor contábil líquido.

2.17.2.1.1. Contas a pagar – aquisição de imóveis em desenvolvimento

As obrigações na aquisição de imóveis são reconhecidas pelos valores correspondentes às obrigações contratuais assumidas. Em seguida, são apresentados pelo custo amortizado, isto é, acrescidos, quando aplicável, de encargos e juros proporcionais ao período incorrido (“pro rata temporis”), líquido do ajuste a valor presente.

2.18. Outros passivos circulantes e não circulantes

São registrados pelos valores conhecidos e calculáveis de acordo com o regime de competência.

2.19. Despesas de vendas

As despesas com propaganda, marketing, promoções e outras atividades correlatas são reconhecidas ao resultado, na rubrica de “Despesas de vendas” quando efetivamente incorridas, respeitando-se o regime de competência contábil dos exercícios, de acordo com seu respectivo período de veiculação.

As despesas com comissões de vendas incorridas pela entidade de incorporação imobiliária são registradas como pagamentos antecipados na rubrica de “Despesas antecipadas” e apropriadas ao resultado na rubrica de “Despesas de vendas”, observando-se os mesmos critérios de apropriação da receita de incorporação imobiliária.

Os gastos incorridos e diretamente relacionados à construção de estande de vendas e do apartamento modelo, bem como aqueles relativos à aquisição das mobílias e decoração dos estandes de vendas e apartamento modelo de cada empreendimento, são registrados em rubrica de ativo imobilizado e depreciados de acordo com o respectivo prazo de vida útil estimado desses itens. A despesa de depreciação desses ativos é reconhecida na rubrica de despesas com vendas e não causa impacto na determinação do percentual de evolução financeira dos empreendimentos imobiliários.

2.20. Ajuste a valor presente

Em conformidade com o CPC 12 - Ajuste a Valor Presente, os elementos integrantes do ativo e passivo, decorrentes de operações de longo prazo e relevantes em curto prazo, foram ajustados a valor presente.

O efeito dos ajustes a valor presente no ativo, contas a receber, em contrapartida com a conta de “receita de incorporação e vendas imobiliárias” está descrito na nota explicativa nº 6 (d) e a taxa de desconto utilizada pela Companhia e suas controladas é de 6,5% a.a .

O efeito dos ajustes a valor presente no passivo, “contas a pagar – aquisição de imóveis para desenvolvimento”, em contrapartida com a conta de “Estoques de imóveis a comercializar” está descrito na nota explicativa nº 7 e a taxa de desconto utilizada pela Companhia e suas controladas é de 8,0% a.a.

2.21. Moeda funcional

A Sociedade e suas controladas definiram o Real como sua moeda funcional.

2.22. Classificação entre circulante e não circulante

Os direitos realizáveis e as obrigações exigíveis após os doze meses da data do balanço são considerados como não circulante.

2.23. Dividendos

A proposta de distribuição de dividendos efetuada pela Administração da Sociedade que estiver dentro da parcela equivalente aos dividendos mínimos obrigatórios é registrada como passivo na rubrica “Dividendos propostos” por ser considerada como uma obrigação legal prevista no Estatuto Social da Sociedade; sendo seus efeitos divulgados na nota explicativa nº 17.4. Os dividendos superiores a esse limite são destacados em conta específica no patrimônio líquido denominada “Proposta de distribuição de dividendos adicionais”.

2.24. Apresentação de informações por segmento

As informações por segmentos operacionais são apresentadas de modo consistente com a forma pela qual a Sociedade analisa suas operações. As decisões operacionais de investimento são realizadas através do Comitê de Investimentos da Sociedade.

2.25. Demonstração do Valor Adicionado (“DVA”)

Essa demonstração tem por finalidade evidenciar a riqueza criada pela Sociedade e suas controladas e sua distribuição durante determinado período e é apresentada pela Sociedade e suas controladas, conforme requerido pela legislação societária brasileira e/ou pela CVM, como parte de suas demonstrações financeiras individuais e como informação suplementar às demonstrações financeiras consolidadas, aplicável a entidades de incorporação imobiliária no Brasil, como aprovado pelo CPC, pela CVM e pelo CFC.

A DVA foi preparada com base em informações obtidas dos registros contábeis que servem de base de preparação das demonstrações financeiras e seguindo as disposições contidas no CPC 09 – Demonstração do Valor Adicionado.

2.26. Demonstração de resultados abrangentes

Não existem resultados abrangentes no exercício findo em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 e, por isso, a demonstração de resultados abrangentes não está sendo apresentada.

2.27. Normas e interpretações novas e revisadas já emitidas e ainda não adotadas

2.27.1 Pronunciamentos, interpretações e alterações de normas existentes em vigor em 31 de dezembro de 2011 e que não tiveram impactos relevantes sobre as demonstrações contábeis da Sociedade.

As interpretações e alterações das normas existentes a seguir foram editadas e estavam em vigor em 31 de dezembro de 2011. Entretanto, não tiveram impactos relevantes sobre as demonstrações contábeis da Sociedade:

Melhorias nas IFRSs – 2010

Alteração de diversos pronunciamentos contábeis, sendo aplicável a períodos anuais com início em ou após 1º de janeiro de 2011.

Alterações ao IFRS 1 - Adoção pela Primeira Vez das Normas Internacionais de Relato Financeiro

Isenção limitada de divulgações comparativas da IFRS 7 para adotantes iniciais, sendo aplicável a períodos anuais com início em ou após 1º de julho de 2010.

Alterações ao IAS 24 – Divulgações de partes relacionadas

Divulgações de partes relacionadas, sendo aplicável períodos anuais com início em ou após 1º de janeiro de 2011.

Alterações ao IFRIC 14 - Benefícios a Empregados

Pagamentos antecipados de exigência mínima de financiamento, sendo aplicável a períodos anuais com início em ou após 1º de janeiro de 2011.

Alterações ao IAS 32 - Instrumentos Financeiros: Apresentação

Classificação dos direitos de emissão, sendo aplicável a períodos anuais com início em ou após 1º de fevereiro de 2010.

IFRIC 19 - Extinção de Passivos Financeiros com Instrumentos Patrimoniais

Extinção de passivos financeiros através de instrumentos patrimoniais, sendo aplicável a períodos anuais com início em ou após 1º de julho de 2010.

2.27.2 Pronunciamentos, interpretações e alterações de normas existentes que ainda não estão em vigor e não foram adotadas antecipadamente pela Sociedade.

As normas e alterações das normas existentes a seguir foram publicadas e são obrigatórias para os períodos anuais da Sociedade iniciados em ou após 1º de julho de 2011. Todavia, não houve adoção antecipada dessas normas e alterações de normas por parte da Sociedade.

IFRS 9 - Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração

Conforme alterada em 2010, tem como principais exigências os instrumentos financeiros e é aplicável a períodos anuais com início em ou após 1º de janeiro de 2013.

Alterações ao IFRS 1 - Adoção pela Primeira Vez das Normas Internacionais de Relato Financeiro

Eliminação de datas fixas para adotantes pela primeira vez das IFRSs, sendo aplicável a períodos anuais com início em ou após 1º de julho de 2011.

Alterações ao IFRS 7 - Instrumentos Financeiros: Evidenciação

Divulgações - transferências de ativos Financeiros, sendo aplicável a períodos anuais com início em ou após 1º de julho de 2011.

Alterações ao IAS 12 - Tributos sobre o Lucro

Impostos diferidos - recuperação dos ativos subjacentes quando o ativo é mensurado pelo modelo de valor justo de acordo com a IAS 40, sendo aplicável a períodos anuais com início em ou após 1º de janeiro de 2012.

IAS 28 - Investimentos em Coligadas Entidades com Controle Compartilhado

Revisão em 2011 do IAS 28 incluindo as alterações introduzidas pelos IFRSs 10, 11 e 12, sendo aplicável aos exercícios com início em ou após 1º de janeiro de 2013.

IAS 27 - Demonstrações Financeiras Separadas

Revisado em 2011, se referem aos requerimentos do IAS 27 relacionados às demonstrações financeiras consolidadas são substituídos pelo IFRS 10. Requerimentos para demonstrações financeiras separadas são mantidos, sendo aplicável aos exercícios com início em ou após 1º de janeiro de 2013.

IFRS 10 - Demonstrações Financeiras Consolidadas

Substituiu o IAS 27 em relação aos requerimentos aplicáveis às demonstrações financeiras consolidadas e a SIC 12. O IFRS 10 determinou um único modelo de consolidação baseado em controle, independentemente da natureza do investimento, sendo aplicável aos exercícios com início em ou após 1º de janeiro de 2013.

IFRS 11 - Contratos Compartilhados

Eliminou o modelo de consolidação proporcional para as entidades com controle compartilhado, mantendo apenas o modelo pelo método da equivalência patrimonial. Eliminou também o conceito de “ativos com controle compartilhado”, mantendo apenas “operações com controle compartilhado” e “entidades com controle compartilhado”, sendo aplicável aos exercícios com início em ou após 1º de janeiro de 2013.

IFRS 12 - Divulgações de Participações em Outras Entidades

Expande os requerimentos de divulgação das entidades que são ou não consolidadas na quais as entidades possuem influência, sendo aplicável aos exercícios com início em ou após 1º de janeiro de 2013.

IFRS 13 - Mensurações ao Valor Justo

Substitui e consolida todas as orientações e requerimentos relacionados à mensuração ao valor justo contidos nos demais pronunciamentos das IFRSs em um único pronunciamento. A IFRS 13 define valor justo, orienta como determinar o valor justo e os requerimentos de divulgação relacionados à mensuração do valor justo. Entretanto, ela não introduz nenhum novo requerimento ou alteração com relação aos itens que devem ser mensurados ao valor justo, os quais permanecem nos pronunciamentos originais, sendo aplicável aos exercícios com início em ou após 1º de janeiro de 2013.

Alterações ao IAS 19 - Benefícios aos Empregados

Eliminação do enfoque do corredor (“corridor approach”), sendo os ganhos ou perdas atuariais reconhecidos como outros resultados abrangentes para os planos de pensão e ao resultado para os demais benefícios de longo prazo, quando incorridos, entre outras alterações, sendo aplicável aos exercícios com início em ou após 1º de janeiro de 2013.

Alterações ao IAS 1 - Apresentação das Demonstrações Financeiras

Introduz o requerimento de que os itens registrados em outros resultados abrangentes sejam segregados e totalizados entre itens que são e os que não são posteriormente reclassificados para lucros e perdas, sendo aplicável aos exercícios com início em ou após 1º de janeiro de 2013.

Considerando as atuais operações da Sociedade e de suas controladas, a Administração não espera que essas novas normas, interpretações e alterações tenham um efeito relevante sobre as demonstrações contábeis a partir de sua adoção.

O Comitê de Pronunciamentos Contábeis (“CPC”) ainda não editou os respectivos pronunciamentos e modificações correlacionados às IFRSs novas e revisadas apresentadas anteriormente. Em decorrência do compromisso do CPC e da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) de manter atualizado o conjunto de normas emitidas com base nas atualizações feitas pelo *International Accounting Standards Board* - IASB, é esperado que esses pronunciamentos e modificações sejam editados pelo CPC e aprovados pela CVM até a data de sua aplicação obrigatória.

2.28. Reclassificações

As seguintes reclassificações foram efetuadas nas demonstrações financeiras referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2010, apresentadas para fins de comparação:

- i. O valor de R\$ 116.467 referente a Adiantamento de Clientes foi reclassificado no nota explicativa 13, da rubrica "Recebimento de Clientes" para "Obrigações por Permutas".
- ii. O balanço patrimonial da controladora em 31 de dezembro de 2010, apresentado para fins de comparação, foi reclassificado para refletir os dividendos mínimos obrigatórios a receber propostos pela Administração de determinadas controladas da Sociedade. Conseqüentemente, a rubrica outros ativos financeiros foi aumentada e a rubrica investimentos foi reduzida, no montante de R\$80.696, no balanço patrimonial da controladora, em 31 de dezembro de 2010, apresentados para fins de comparação nestas demonstrações financeiras.

3. PRINCIPAIS JULGAMENTOS CONTÁBEIS E FONTES DE INCERTEZAS NAS ESTIMATIVAS

Na aplicação das políticas contábeis da Sociedade e suas controladas descritas na nota explicativa nº 2, a Administração deve fazer julgamentos e elaborar estimativas a respeito dos valores contábeis dos ativos e passivos que não são facilmente obtidos de outras fontes. As estimativas e as respectivas premissas estão baseadas na experiência histórica e em outros fatores considerados relevantes. Os resultados efetivos podem diferir dessas estimativas.

As estimativas e premissas subjacentes são revisadas continuamente. Os efeitos decorrentes das revisões feitas às estimativas contábeis são reconhecidos no período em que as estimativas são revistas, se a revisão afetar apenas este período, ou também em períodos posteriores se a revisão afetar tanto o período presente como períodos futuros.

3.1. Principais julgamentos na aplicação das políticas contábeis

A seguir são apresentados os principais julgamentos, exceto aqueles que envolvem estimativas (vide nota explicativa nº 3.2), efetuados pela Administração durante o processo de aplicação das políticas contábeis da Sociedade e suas controladas e que mais afetam significativamente os valores reconhecidos nas demonstrações financeiras.

3.1.1. Contabilização das operações envolvendo os recebíveis da Sociedade e suas controladas

A nota explicativa nº 2.16.7 descreve que a Sociedade e suas controladas realizam operações utilizando seus recebíveis oriundos da venda de unidades imobiliárias a clientes.

Entre as operações que a Sociedade e suas controladas realizaram ao longo dos últimos anos, podemos destacar quatro tipos de operações:

- Empréstimos com garantia de recebíveis;
- Venda de recebíveis;
- Venda de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) lastreados em recebíveis de unidades cujos empreendimentos já foram entregues;
- Venda de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) lastreados em recebíveis de unidades cujos empreendimentos estão em construção.

Para fazer esse julgamento, a Administração levou em consideração o critério detalhado de baixa de recebíveis oriunda da venda de tais recebíveis descrito na OCPC 01 aprovado pela Deliberação 561 da CVM, de 17 de dezembro de 2008, alterado pela Deliberação 624 da CVM de 28 de janeiro de 2010, em particular, que as operações de cessão de recebíveis imobiliários devem ser contabilizadas e divulgadas de acordo com sua essência e realidade econômica. Após a análise criteriosa, de cada uma das formas de venda de recebíveis efetuadas pela Sociedade e suas controladas, a Administração concluiu sobre a prática contábil a adotar em cada um dos casos que está descrita na nota explicativa nº 2.16.7.

3.2. Principais fontes de incertezas nas estimativas

A preparação das demonstrações financeiras requer que a Administração da Sociedade e de suas controladas se baseie em estimativas e julgamentos para o registro de certas transações que afetem os ativos e passivos, receitas e despesas. Os resultados finais dessas transações e informações, quando de sua efetiva realização em períodos subsequentes, podem diferir dessas estimativas. As principais estimativas utilizadas referem-se a:

3.2.1. Reconhecimento de receita, recebíveis e estoque dos projetos em desenvolvimento de incorporação imobiliária

Conforme descrito na nota explicativa nº 2.5, a porcentagem dos custos incorridos utilizada para o reconhecimento da receita e contas a receber de unidades vendidas em construção ou formação do estoque das unidades não vendidas em construção é medida em relação a custos orçados totais. O cálculo dos custos orçados totais exige que a Administração estime os custos dos materiais, da mão de obra e de financiamento, entre outros necessários para a construção das unidades imobiliárias.

3.2.2. Provisão para créditos de liquidação duvidosa

Conforme descrito na nota explicativa nº 2.16.4.1, a provisão para créditos de liquidação duvidosa é constituída para levar o contas a receber de clientes a seu valor de recuperação, com base na análise individual dos recebíveis. Quando um cliente se torna inadimplente, uma vez que as unidades imobiliárias vendidas são dadas em garantia do próprio contas a receber de clientes, o saldo devedor total da unidade é comparado com a melhor estimativa do valor de mercado da unidade deduzidos os custos para recuperação e venda. Uma provisão para créditos de liquidação duvidosa é então constituída nos casos em que o saldo devedor total é maior que o valor líquido dado em garantia.

3.2.3. Redução ao valor recuperável do ágio

Para determinar se o ágio apresenta redução em seu valor recuperável é necessário fazer estimativa do valor em uso das unidades geradoras de caixa para as quais o ágio foi alocado. O cálculo do valor em uso exige que a Administração estime os fluxos de caixa futuros esperados oriundos das unidades geradoras de caixa e uma taxa de desconto adequada para que o valor presente seja calculado.

O valor contábil do ágio em 31 de dezembro de 2011 era de R\$ 437.401 (31 de dezembro de 2010 era de R\$ 437.401) não sendo identificada perda por redução ao valor recuperável.

3.2.4. Vida útil dos bens do imobilizado

Conforme descrito na nota explicativa nº 2.10, a Sociedade e suas controladas revisam a vida útil estimada dos bens do imobilizado anualmente no final de cada período de relatório.

3.2.5. Avaliação de instrumentos financeiros

Conforme descrito na nota explicativa nº 26, os valores justos dos instrumentos financeiros com cotação pública são baseados nos preços atuais de negociação. Para os ativos financeiros sem mercado ativo ou cotação pública, o valor justo é estabelecido através de técnicas de avaliação. Essas técnicas incluem o uso de operações recentes contratadas com terceiros, a referência a outros instrumentos que são substancialmente similares, a análise de fluxos de caixa descontados e os modelos de precificação que fazem o maior uso possível de informações geradas pelo mercado e contam o mínimo possível com informações geradas pela Administração da própria Sociedade e suas controladas. A nota explicativa nº 26 oferece informações detalhadas sobre as principais premissas utilizadas na determinação do valor justo de instrumentos financeiros, bem como a análise de sensibilidade dessas premissas.

A Administração acredita que as técnicas de avaliação selecionadas e as premissas utilizadas são adequadas para a determinação do valor justo dos instrumentos financeiros.

3.2.6. Avaliação de provisões relacionados a processos judiciais

A Sociedade e suas controladas reconhecem provisão para obrigações tributárias, cíveis e trabalhistas, conforme descrito na nota explicativa nº 15. A avaliação do valor possível dos processos judiciais, assim como, da probabilidade de perda inclui a avaliação das evidências disponíveis, a hierarquia das leis, as jurisprudências disponíveis, as decisões mais recentes nos tribunais e sua relevância no ordenamento jurídico, bem como a avaliação dos advogados externos. As provisões são revisadas e ajustadas para levar em conta alterações nas circunstâncias, tais como prazo de prescrição aplicável, conclusões de inspeções fiscais ou exposições adicionais identificadas com base em novos assuntos ou decisões de tribunais.

3.2.7. Benefícios de Aposentadoria

O custo de planos de aposentadoria com benefícios definidos pós-emprego e o valor presente da obrigação de aposentadoria são determinados utilizando métodos de avaliação atuarial. A avaliação atuarial envolve o uso de premissas sobre as taxas de desconto, taxas de retorno de ativos esperadas, aumentos salariais futuros, taxas de mortalidade e aumentos futuros de benefícios de aposentadorias e pensões. A obrigação de benefício definido é altamente sensível a mudanças nessas premissas. Todas as premissas são revisadas a cada data-base. Ao determinar a taxa de desconto adequada, a Administração considera as taxas de juros livres de risco. A taxa de mortalidade se baseia em tábuas de mortalidade disponíveis no país. Aumentos futuros de salários, de benefícios de aposentadoria e de pensão se baseiam nas taxas de inflação futuras esperadas para o país. Para mais detalhes sobre as premissas utilizadas, vide nota explicativa nº 25.

3.2.8. Transações com Pagamentos Baseados em Ações

A Sociedade e suas controladas mensuram o custo de transações liquidadas com ações com funcionários baseado no valor justo dos instrumentos patrimoniais na data da sua outorga. A estimativa do valor justo dos pagamentos com base em ações requer a determinação do modelo de avaliação mais adequado para a concessão de instrumentos patrimoniais, o que depende dos termos e condições da concessão. Isso requer também a determinação dos dados mais adequados para o modelo de avaliação, incluindo a vida esperada da opção, volatilidade e rendimento de dividendos e correspondentes premissas. As premissas e modelos utilizados para estimar o valor justo dos pagamentos baseados em ações são divulgados na nota explicativa nº 27.1.2.

4. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

As aplicações financeiras são de liquidez imediata, sem carência e para as quais inexistem multas ou quaisquer outras restrições para seu resgate imediato. O saldo da conta “Caixa e equivalentes de caixa” está composto da seguinte forma:

	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (IFRS e BR GAAP)	
	2011	2010	2011	2010
Total de caixa e depósitos bancários	<u>566</u>	<u>376</u>	<u>173.708</u>	<u>232.077</u>
Equivalentes de caixa avaliados ao valor justo por meio do resultado				
Certificados de depósitos bancários pós-fixados (CDB – pós) (a)	274	-	381.213	-
Operações compromissadas em debêntures (b)	-	-	12.121	-
Outros	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>14.849</u>	<u>-</u>
Total de equivalentes de caixa	<u>274</u>	<u>-</u>	<u>408.183</u>	<u>-</u>
Total de caixa e equivalentes de caixa	<u>840</u>	<u>376</u>	<u>581.891</u>	<u>232.077</u>

271.091 é referente a recursos vinculadas a construção de determinados empreendimentos construídos pela Sociedade e com prazos estipulados de finalização até o ano de 2014. O saldo de R\$ 105.853 é referente a um empréstimo de giro com garantia vinculadas, para o qual está sendo aguardado o registro dos contratos para a liberação da restrição dos recursos.

- (b) A Sociedade e suas controladas possuíam CDB - pós que rendiam uma taxa efetiva média de 100,5% do CDI em 31 de dezembro de 2010.
- (c) As operações compromissadas em debêntures possuíam uma taxa de média ponderada de 100,0% do CDI em 31 de dezembro de 2010.
- (d) Referem-se a valores mobiliários emitidos pela Prefeitura do Município de São Paulo, utilizados como meio de pagamento de contrapartida para a outorga de direito urbanístico adicional dentro do perímetro de uma operação urbana consorciada.
- (e) Em 09 de setembro de 2009, a Sociedade e suas controladas realizaram a distribuição de certificados de recebíveis imobiliários lastreados em créditos imobiliários decorrentes de contratos de compra e venda ou promessas de compra e venda cedidos pela Sociedade ou suas controladas. Os certificados seniores foram vendidos a investidores enquanto os certificados subordinados foram retidos pela Sociedade e suas controladas e seu valor atualizado é de R\$ 10.202.

Em 11 de agosto de 2010, foi finalizada a emissão de certificados de recebíveis imobiliários lastreados em créditos imobiliários cedidos pela Sociedade ou suas controladas em duas séries. Em valores atuais, R\$ 92.542 referem-se à CCB classificada como empréstimo de capital de giro, R\$ 50.208 referem-se a outros passivos e R\$ 53.335 referem-se a outros ativos.

Em 29 de dezembro de 2010, foi finalizada a distribuição de certificados de recebíveis imobiliários lastreados em créditos imobiliários decorrentes de contratos de compra e venda ou promessas de compra e venda cedidos pela Sociedade ou suas controladas. Estes certificados foram emitidos em duas séries, os certificados seniores foram vendidos a investidores enquanto os certificados subordinados foram retidos pela Sociedade e suas controladas. O valor atualizado em outros ativos é de R\$ 3.256.

Em 30 de dezembro de 2010, foi finalizada a distribuição, em duas séries, de certificados de recebíveis imobiliários lastreados em créditos imobiliários decorrentes de contratos de compra e venda ou promessas de compra e venda cedidos pela Sociedade ou suas controladas. Em valores atuais, R\$ 8.233 são referentes à CCB classificada como empréstimo de capital de giro, R\$ 87.276 são referentes a outros passivos e R\$ 10.128 são referentes a outros ativos.

Em 30 de dezembro de 2010, foi finalizada a distribuição, em duas séries, de certificados de recebíveis imobiliários lastreados em créditos imobiliários decorrentes de contratos de compra e venda ou promessas de compra e venda cedidos pela Sociedade ou suas controladas. Em valores atuais, R\$ 149.875 referem-se à CCB classificada como empréstimo de capital de giro, R\$ 70.858 referem-se a outros passivos e R\$ 32.036 referem-se a outros ativos.

Em 30 de setembro de 2011, foi finalizada a distribuição de certificados de recebíveis imobiliários lastreados em créditos imobiliários decorrentes de contratos de compra e venda ou promessas de compra e venda cedidos pela Sociedade ou suas controladas, emitidos em duas séries. Em valores atualizados, R\$ 101.536 referem-se a outros passivos e R\$ 14.828 referem-se a outros ativos.

Em 23 de dezembro de 2011, foi liquidada uma operação de Cessão de carteira de recebíveis, decorrentes de contratos de compra e venda ou promessas de compra e venda cedidos pela Sociedade ou suas controladas, em valores atualizados de R\$ 164.119.

- (f) Os depósitos judiciais são pagamentos efetuados ligados a processos judiciais existentes. Os depósitos judiciais relativos a causas fiscais são atualizados Taxa Referencial - TR e pela Taxa do Sistema Especial de Liquidação e Custódia - SELIC, conforme legislação vigente e os relativos a causas cíveis e trabalhistas são atualizados monetariamente pela TR, conforme legislação vigente.
- (g) O saldo do consolidado refere-se a empréstimos entre a Brookfield São Paulo e as suas controladas em conjunto onde se efetua consolidação proporcional à participação total detida no capital social da respectiva controlada em conjunto Company Real Park Loteamentos S.A., Bella Colônia

Empreendimentos Imobiliários Ltda., Espaço e Vida Jundiá Empreendimentos Imobiliários Ltda., Company Sergio Porto Loteamentos Ltda., Helbaaco Empreendimentos Imobiliários Ltda., SCP Helbor Infinite, PB Desenvolvimento Imobiliário Ltda., Horizon 11 Participações Ltda., Brookfield SAB L'adress Empreendimento Imobiliário S.A., Fibra Brookfield FM Empreendimentos Imobiliários Ltda, Brookfield QOPP 3 Empreendimentos Imobiliários Ltda, Brookfield QOPP 2 Empreendimentos Imobiliários Ltda e Brookfield QOPP Empreendimentos Imobiliários Ltda.

Adicionalmente encontram-se registrados nesta rubrica da controladora o montante de R\$ 118.880 referente a dividendos a receber, conforme descrito na nota 28.

Os saldos de aplicações financeiras mensuradas ao valor justo por meio do resultado se enquadram na categoria de nível 2 correspondente ao grau observável do valor justo.

6. CONTAS A RECEBER DE CLIENTES

	Consolidado (IFRS e BR GAAP)	
	2011	2010
Contas a receber de clientes		
Construções em curso (a)	2.655.583	2.118.748
Unidades concluídas (b)	1.128.266	918.740
Serviços medidos (c)	90.553	85.168
Ajuste a valor presente (d)	(91.982)	(55.633)
Provisão para créditos de liquidação duvidosa (e)	<u>(41.461)</u>	<u>(34.943)</u>
	<u>3.740.959</u>	<u>3.032.080</u>
Circulante	1.439.779	1.103.084
Não circulante	<u>2.301.180</u>	<u>1.928.996</u>
	<u>3.740.959</u>	<u>3.032.080</u>

- (a) O principal é atualizado monetariamente, em sua maior parte, com base no Índice de Custo da Construção de São Paulo (ICC-SP), no Índice de Custo da Construção do Rio de Janeiro (ICC-RJ) ou no Índice Nacional de Custo da Construção (INCC).
- (b) Após o término dos empreendimentos, o saldo devido pelos clientes, em sua maioria, deve ser pago à vista com recursos próprios ou através da obtenção pelo cliente de um financiamento bancário. A maior parte do saldo de contas a receber de empreendimentos cujas unidades já foram concluídas é de clientes em processo de obtenção de financiamento junto à instituições financeiras. Em alguns casos, as controladas da Sociedade financiam até 80% do preço de venda das unidades para clientes, quando estas são entregues. As contas a receber geralmente são atualizadas monetariamente pela variação do IGP-M, acrescida de juros de 12% ao ano.
- (c) Referem-se, preponderantemente, a saldos a receber decorrentes de medições efetuadas de acordo com o progresso físico das obras e medição de serviços. As contas a receber são atualizadas mensalmente com base na variação do INCC. No caso de saldos a receber de cooperativas, a partir da entrega das unidades aos cooperados, as contas a receber são atualizadas pela variação do INCC, acrescido de juros de 1% a.m., de acordo com o estabelecido em cada contrato com as cooperativas.
- (d) O efeito do ajuste a valor presente no resultado do exercício findo em 31 de dezembro de 2011, é de uma redução na receita de incorporação e vendas imobiliárias de R\$ 36.349 (redução na receita de incorporação e vendas imobiliárias de R\$ 12.925 no exercício findo em 31 de dezembro de 2010), conforme práticas contábeis descritas na nota explicativa nº 2.20.
- (e) A provisão para créditos de liquidação duvidosa é constituída com base na análise individual dos recebíveis. Quando um cliente se torna inadimplente, uma vez que as unidades imobiliárias vendidas são dadas em garantia do próprio contas a receber, o saldo devedor total da unidade é comparado com a melhor estimativa do valor de mercado da unidade deduzidos os custos para recuperação e venda. Uma provisão para créditos de liquidação duvidosa é então constituída nos casos em que, o saldo devedor total é maior que o valor líquido dado em garantia. Abaixo é demonstrada a movimentação ocorrida no exercício findo em 31 de dezembro de 2011:

	Consolidado (IFRS e BR GAAP) <u>2011</u>
Saldo Inicial	34.943
Adições	17.827
Baixas	<u>(11.309)</u>
Saldo Final	<u>41.461</u>

A atualização monetária e os juros sobre os saldos das contas a receber de clientes sobre unidades concluídas e entregues são classificadas como receita de incorporação e vendas. Totalizaram no exercício findo em 31 de dezembro de 2011 uma receita de R\$ 201.803 (31 de dezembro de 2010 – uma receita de R\$ 115.307).

A atualização monetária e os juros sobre os empréstimos obtidos, exclusivamente, com a entrega das contas a receber de clientes em garantia estão sendo classificados como custos de incorporações e vendas imobiliárias, totalizando no exercício findo em 31 de dezembro de 2011, juros no montante de R\$ 110.242 e uma variação monetária no montante de R\$ 39.221 totalizando uma despesa de R\$ 149.463 (31 de dezembro de 2010 juros devedores no valor de R\$ 9.694 e uma variação monetária credora de R\$ 67.643 totalizando uma despesa de R\$ 57.949).

O saldo de contas a receber possui a seguinte expectativa de recebimento:

	Consolidado (IFRS e BR GAAP)	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
2011	-	1.809.222
2012	2.264.820	1.421.260
2013	2.340.902	1.137.864
2014	1.743.159	595.680
2015	397.629	346.720
Após 2015	<u>133.754</u>	<u>201.583</u>
Total de contas a receber	<u>6.880.264</u>	<u>5.512.329</u>
Receitas não reconhecidas (*)	<u>(3.139.305)</u>	<u>(2.480.249)</u>
Total de recebíveis contabilizados	<u>3.740.959</u>	<u>3.032.080</u>

(*) As receitas não reconhecidas são referentes aos projetos em construção, cujos percentuais de construção não atingiram os limites definidos pela OCPC 01 (vide nota explicativa nº 2.5.1).

Não há cliente que representa mais de 5% do saldo total de contas a receber de clientes. A concentração do risco de crédito é limitada porque a base de clientes é abrangente.

7. ESTOQUES DE IMÓVEIS A COMERCIALIZAR

	Consolidado (IFRS e BR GAAP)	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Terrenos (a)	1.636.799	1.166.507
Unidades em construção	1.057.077	1.083.072
Unidades construídas	<u>222.787</u>	<u>163.095</u>
Total	<u>2.916.663</u>	<u>2.412.674</u>
Circulante	1.443.544	1.362.818
Não circulante	<u>1.473.119</u>	<u>1.049.856</u>
	<u>2.916.663</u>	<u>2.412.674</u>

- (a) O custo de terrenos mantidos para desenvolvimento inclui o preço de compra, bem como os custos incorridos para a aquisição, que não exceda o valor de mercado. Os terrenos adquiridos a prazo foram registrados em contrapartida no passivo nas rubricas “contas a pagar por aquisição de imóveis para desenvolvimento” que estão, em sua maior parte, indexados ao IGP-M e “adiantamentos de clientes”, sendo os próprios terrenos parte da garantia. Os encargos financeiros decorrentes destas contas a pagar são capitalizados ao custo dos terrenos quando um projeto está em desenvolvimento, limitados às despesas financeiras incorridas durante o período. Adicionalmente, foram alocados ao custo dos terrenos nas demonstrações financeiras consolidadas, as parcelas não amortizadas referente as seguintes mais valias:

- R\$ 337.030 em 31 de dezembro de 2011 (R\$ 305.419 em 31 de dezembro de 2010) apurado na aquisição através de sua controlada Brookfield Rio de Janeiro Empreendimentos Imobiliários S.A., de 100% do capital social da Brookfield Urbanismo Participações Ltda., cuja denominação anterior era Brascan Tamboré Holding Participações Ltda., sociedade de propósito específico, que detém, indiretamente, ativos para o desenvolvimento urbano composto por um banco de terreno que representa, aproximadamente, 5 milhões de metros quadrados de área de terreno. Durante o ano de 2010 foi vendida uma parte dessa área, correspondente a 26.590 mil metros quadrados, originando a amortização de R\$ 1.722. Durante o ano de 2011, foi vendida uma outra parte da área, correspondente a 37.547 mil metros quadrados, originando a amortização de R\$ 1.595. Abaixo, é apresentada a movimentação ocorrida referente a essa mais valia:

	<u>Consolidado</u> <u>(IFRS e BR GAAP)</u>
Saldos em 31 de dezembro de 2009	284.823
Ajuste a valor presente	22.318
Amortização	<u>(1.722)</u>
Saldos em 31 de dezembro de 2010	<u>305.419</u>
Ajuste a valor presente	33.206
Amortização	<u>(1.595)</u>
Saldos em 31 de dezembro de 2011	<u>337.030</u>

- Foi apurada na aquisição da Brookfield MB uma mais valia de R\$ 167.365 cujo fundamento econômico estava baseado na diferença do valor de mercado e de custo contábil do banco de terrenos da MB. Esta mais valia foi realocada para a rubrica de “Estoques de imóveis a comercializar” nas demonstrações financeiras consolidadas, que é amortizada proporcionalmente a utilização do banco de terrenos e registrada nas demonstrações do resultado na rubrica de “Custos de incorporações e vendas imobiliárias”. Abaixo, é apresentada a amortização ocorrida para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010:

	<u>Controladora (BR GAAP) /</u> <u>Consolidado (IFRS e BR GAAP)</u>
Saldos em 31 de dezembro de 2009	148.813
Amortização (a)	<u>(29.519)</u>
Saldos em 31 de dezembro de 2010	<u>119.294</u>
Amortização (a)	<u>(18.027)</u>
Saldos em 31 de dezembro de 2011	<u>101.267</u>

- a) A mais valia alocada na rubrica de “Estoques de imóveis a comercializar” se encontra com o mesmo reconhecimento proporcional do custo incorrido dos projetos que já se encontram em construção e como contrapartida registrada ao custo do projeto.

Conforme descrito na nota 1 ocorreu o pagamento referente a segunda parcela consoante com o Instrumento Particular para Definição de Forma de Pagamento de Parcela Contratual e Outras Avenças celebrado entre a Sociedade e os antigos proprietários da Brookfield MB Empreendimentos Imobiliários S.A. Esse montante foi atualizado monetariamente e parte dessa atualização foi reconhecida como parte final da mais valia apurada no preço da aquisição, e encontra-se registrado na rubrica de terrenos.

O saldo de R\$ 101.267, referente a mais valia, está registrado como R\$ 62.525 em terrenos e R\$ 38.742 em unidades em construção, no consolidado (em 31 de dezembro de 2010 R\$ 119.294, sendo R\$ 44.378 em terrenos e R\$ 74.916 em unidades em construção).

O ajuste a valor presente no saldo de “Estoques de imóveis a comercializar” refere-se à parcela da contrapartida do ajuste a valor presente das obrigações por compra de imóveis, conforme descrito na nota explicativa nº 2.20

8. INVESTIMENTOS

A seguir, são apresentados os detalhes das principais controladas diretas da Sociedade no encerramento do período:

<u>Nome da controlada</u>	<u>Local de constituição</u>
Brookfield Rio de Janeiro Empreendimentos Imobiliários S.A.	Rio de Janeiro
Brookfield MB Empreendimentos Imobiliários S.A.	Goiânia
Brookfield São Paulo Empreendimentos Imobiliários S.A.	São Paulo
Brascan Real Estate Financial Services S.A.	São Paulo
Brookfield Empreendimentos Econômicos S.A.	Rio de Janeiro
Brascan Faria Lima SPE S.A.	São Paulo

A Brookfield Empreendimentos Econômicos S.A. foi constituída em 2008, sob a denominação de Brascan RJ-7 S.A.. Em 2010 foi utilizada na reestruturação necessária à segregação dos empreendimentos voltados ao segmento econômico. A criação da Unidade Econômico foi uma das condições para a efetivação da parceria entre a Sociedade e International Finance Corporation (IFC), no desenvolvimento de projetos no segmento econômico.

Todas as controladas têm como atividade a incorporação imobiliária, exceto quando Brascan Real Estate Financial Services S.A. que tem como atividade serviços financeiros.

<u>Sociedade investida</u>	31 de dezembro de 2011						
	<u>Número de ações detidas pela Sociedade (*)</u>	<u>Lucro Líquido (prejuízo) do exercício</u>	<u>Patrimônio líquido</u>	<u>Capital social</u>	<u>Participação e capital votante detidos - %</u>	<u>Investimentos</u>	<u>Equivalência patrimonial</u>
Brookfield Rio de Janeiro Empreendimentos Imobiliários S.A.	387.016	60.888	1.257.966	644.064	100,0%	1.257.966	60.888
Brookfield MB Empreendimentos Imobiliários S.A.	24.654	222.678	632.429	225.591	100,0%	632.429	222.678
Brookfield São Paulo Empreendimentos Imobiliários S.A.	72.006	8.025	290.992	249.000	100,0%	290.992	8.025
Brascan Real Estate Financial Services S.A.	4.337	(4.767)	(99)	4.337	100,0%	(99)	(4.767)
Brascan Faria Lima SPE S.A.	1.134	21.174	163.754	143.486	100,0%	163.754	21.174
Brookfield Empreendimentos Econômicos S.A.	273.152	12.084	83.859	66.215	100,0%	<u>83.859</u>	<u>12.084</u>
						2.428.901	320.082
Ágios (vide nota explicativa 10.1)						437.401	-
AFAC						443.760	-
Total						<u>3.310.062</u>	<u>320.082</u>

<u>Sociedade investida</u>	31 de dezembro de 2010						
	<u>Número de ações detidas pela Sociedade (*)</u>	<u>Lucro Líquido (prejuízo) do exercício</u>	<u>Patrimônio líquido</u>	<u>Capital social</u>	<u>Participação e capital votante detidos - %</u>	<u>Investimentos</u>	<u>Equivalência patrimonial</u>
Brookfield Rio de Janeiro Empreendimentos Imobiliários S.A.	387.016	123.418	1.211.674	697.869	100,0%	1.211.674	123.418
Brookfield MB Empreendimentos Imobiliários S.A.	24.654	87.898	460.156	225.591	100,0%	460.156	87.898
Brookfield São Paulo Empreendimentos Imobiliários S.A.	72.006	63.694	283.299	249.000	100,0%	283.299	63.694
Brascan Real Estate Financial Services S.A.	4.337	(4)	4.667	4.337	100,0%	4.667	(4)
Brascan Faria Lima SPE S.A.	1	83.074	205.961	143.099	100,0%	<u>205.961</u>	<u>83.074</u>
						2.165.757	358.080
Ágios (vide nota explicativa 10.1)						437.401	-
AFAC						387	-
Total						<u>2.603.545</u>	<u>358.080</u>

(*) Todas as ações são ordinárias.

A movimentação dos investimentos em controladas, apresentado nas demonstrações financeiras individuais, é como segue:

	31/12/2010	Aumento de	Amortização	Resultado de		31/12/2011
	Saldo Inicial	capital	da mais valia	equivalência	Dividendos	Saldo Final
				patrimonial		
Brookfield Rio de Janeiro Empreendimentos Imobiliários S.A.	1.211.673	-	-	60.888	(14.595)	1.257.966
Brookfield MB Empreendimentos Imobiliários S.A.	459.320	-	(40.226)	222.678	(9.343)	632.429
Brookfield São Paulo Empreendimentos Imobiliários S.A.	284.134	-	-	8.025	(1.167)	290.992
Brascan Real Estate Financial Services S.A.	4.668	-	-	(4.767)	-	(99)
Brascan Faria Lima SPE S.A.	205.962	1.133	-	21.174	(64.515)	163.754
Brookfield Empreendimentos Econômicos S.A.	-	74.623	-	12.084	(2.848)	83.859
Saldo em 31 de dezembro de 2011	<u>2.165.757</u>	<u>75.756</u>	<u>(40.226)</u>	<u>320.082</u>	<u>(92.468)</u>	<u>2.428.901</u>
Saldo em 31 de dezembro de 2010	<u>1.772.732</u>	<u>97.513</u>	<u>(29.519)</u>	<u>358.080</u>	<u>(33.049)</u>	<u>2.165.757</u>

Nenhum investimento em controlada apresenta indicativos de perda ou redução ao valor recuperável em 31 de dezembro de 2011.

As principais informações relativas as demonstrações financeiras das principais controladas são demonstradas como segue:

	Ativos	Ativos não	Passivos	Passivos não	Receitas
	<u>circulantes</u>	<u>circulantes</u>	<u>circulantes</u>	<u>circulantes</u>	<u>líquidas</u>
Brookfield Rio de Janeiro Empreendimentos Imobiliários S.A.	2.542.929	387.030	(264.144)	(649.479)	(1.085.797)
Brookfield MB Empreendimentos Imobiliários S.A.	705.294	2.130.143	(962.273)	(1.246.593)	(1.141.691)
Brookfield São Paulo Empreendimentos Imobiliários S.A.	700.875	2.220.825	(694.518)	(1.936.193)	(1.382.640)
Brascan Real Estate Financial Services S.A.	4.727	-	(8)	(4.818)	6
Brascan Faria Lima SPE S.A.	125.174	167.518	(48.291)	(80.647)	(65.570)
Brookfield Empreendimentos Econômicos S.A.	180.014	181.638	(146.495)	(131.299)	(117.145)
Saldo em 31 de dezembro de 2011	<u>4.259.013</u>	<u>5.087.154</u>	<u>(2.115.729)</u>	<u>(4.049.029)</u>	<u>(3.792.837)</u>
Saldo em 31 de dezembro de 2010	<u>3.289.444</u>	<u>4.406.329</u>	<u>1.700.781</u>	<u>3.748.154</u>	<u>3.388.602</u>

No balanço consolidado, o saldo no montante de R\$ 44.380, para o exercício findo em 31 de dezembro de 2011, refere-se a valores aportados pela sociedade e suas controladas, nas empresas controladas em conjunto, onde o parceiro ainda não efetuou o aporte referente a sua participação.

9. IMOBILIZADO

	Consolidado	
	(IFRS e BR GAAP)	
	2011	2010
Valores contábeis de:		
Móveis e utensílios	2.908	2.819
Equipamentos	18.401	4.774
Instalações	2.883	1.727
Veículos	4.391	2.904
Edifícios	433	7.200
Terrenos	-	465
Estandes de vendas (a)	38.619	31.794
Outros	<u>4.938</u>	<u>582</u>
	<u>72.573</u>	<u>52.265</u>

- (a) Os gastos com a construção dos estandes de vendas e do apartamento modelo são capitalizados apenas quando a expectativa de vida útil-econômica for superior a um ano e depreciados de acordo com o prazo de vida útil-econômica de 24 a 60 meses, de acordo com cada empreendimento, sendo baixados por ocasião do término da comercialização ou demolição.

Custo	Consolidado (IFRS e BR GAAP)								
	Móveis e utensílios	Equipamentos	Instalações	Veículos	Edifícios	Terrenos	Estandes de vendas	Outros	Total
Saldo em 31/12/09	4.396	14.782	2.187	4.690	1.989	510	46.907	535	75.996
Movimento do período	<u>645</u>	<u>606</u>	<u>467</u>	<u>811</u>	<u>5.816</u>	<u>(45)</u>	<u>26.043</u>	<u>1.266</u>	<u>35.609</u>
Saldos em 31/12/10	<u>5.041</u>	<u>15.388</u>	<u>2.654</u>	<u>5.501</u>	<u>7.805</u>	<u>465</u>	<u>72.950</u>	<u>1.801</u>	<u>111.605</u>
Movimento do período	<u>398</u>	<u>15.930</u>	<u>1.447</u>	<u>2.134</u>	<u>(7.127)</u>	<u>(465)</u>	<u>30.985</u>	<u>9.024</u>	<u>52.326</u>
Saldos em 31/12/11	<u>5.439</u>	<u>31.318</u>	<u>4.101</u>	<u>7.635</u>	<u>678</u>	=	<u>103.935</u>	<u>10.825</u>	<u>163.931</u>

Depreciação acumulada e redução ao valor recuperável	Consolidado (IFRS e BR GAAP)								
	Móveis e utensílios	Equipamentos	Instalações	Veículos	Edifícios	Estandes de vendas	Outros	Total	
Saldo em 31/12/09	(1.822)	(7.010)	(461)	(1.630)	(406)	(23.555)	(401)	(35.285)	
Movimento do período	(400)	(3.604)	(466)	(967)	(199)	(17.601)	(818)	(24.055)	
Saldo em 31/12/10	<u>(2.222)</u>	<u>(10.614)</u>	<u>(927)</u>	<u>(2.597)</u>	<u>(605)</u>	<u>(41.156)</u>	<u>(1.219)</u>	<u>(59.340)</u>	
Movimento do período	<u>(308)</u>	<u>(2.304)</u>	<u>(283)</u>	<u>(648)</u>	<u>359</u>	<u>(24.161)</u>	<u>(4.673)</u>	<u>(32.018)</u>	
Saldo em 31/12/11	<u>(2.530)</u>	<u>(12.918)</u>	<u>(1.210)</u>	<u>(3.245)</u>	<u>(246)</u>	<u>(65.317)</u>	<u>(5.892)</u>	<u>(91.358)</u>	

Em 31 de dezembro de 2011, o valor de depreciação do imobilizado no resultado representava R\$ 32.018 (R\$ 24.055 em 31 de dezembro de 2010). Desse saldo, R\$ 24.161 são despesas com estandes de vendas e, conforme determinado pelo OCPC 01, é contabilizado na rubrica de despesas com marketing e vendas (R\$ 17.601 em 31 de dezembro de 2010) e R\$ 7.857 são despesas com depreciação dos outros ativos do imobilizado (R\$ 6.454 em 31 de dezembro de 2010).

9.1. Perdas por redução ao valor recuperável reconhecidas no exercício

Nenhum item do imobilizado apresenta problemas de recuperação ou redução ao valor recuperável no encerramento do exercício.

As taxas anuais utilizadas para depreciação do imobilizado são: veículos – 20%, equipamentos e outras instalações – 10%, computadores – 20% e edifícios – 4%. Os estandes de vendas e os gastos com apartamento modelo são depreciados de acordo com o respectivo prazo de vida útil estimada destes itens (entre 20% e 50% a.a.).

10. INTANGÍVEL

Valores contábeis de:	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (IFRS e BR GAAP)	
	2011	2010	2011	2010
Ágio	-	-	437.401	437.401
Software (a)	1.472	1.812	62.109	45.113
Outros	-	-	<u>1.942</u>	<u>1.942</u>
	<u>1.472</u>	<u>1.812</u>	<u>501.452</u>	<u>484.456</u>

(a) Referem-se, aos gastos incorridos com projetos em desenvolvimento e implementação de novos softwares.

	Consolidado (IFRS e BR GAAP)	
	2011	2010
Saldos no início do exercício	484.456	215.972
Aquisições	20.657	35.971
Amortizações (a)	(2.946)	-
Acréscimos referente a Brookfield MB Empreendimentos Imobiliários S.A.	-	232.802
Alienações / baixas	<u>(715)</u>	<u>(289)</u>
Saldos no fim do exercício	<u>501.452</u>	<u>484.456</u>

(a) De acordo com o CPC 04 - parágrafo 97, a amortização deve ser iniciada a partir do momento em que o ativo estiver disponível para uso, ou seja, quando se encontrar no local e nas condições necessárias para que possa funcionar da maneira pretendida pela Administração. Assim, baseado nesta fundamentação, a

Administração considerou que o software estava pronto para amortização a partir de 01 de janeiro de 2011. Abaixo colocamos a movimentação da referida amortização para o período findo em 31 de dezembro de 2011:

	<u>Consolidado</u> <u>(IFRS e BR GAAP)</u>
Saldos em 31 de dezembro de 2010	-
Amortização	<u>(2.946)</u>
Saldos em 31 de dezembro de 2011	<u>(2.946)</u>

Em 31 de dezembro de 2011 nenhum item do intangível apresenta problemas de recuperação ou redução ao valor recuperável no encerramento do exercício.

Em 12 de julho de 2010, a Sociedade e suas controladas iniciaram a utilização do novo sistema de gestão corporativa integrado (SAP). A Administração avaliou a vida útil do referido ativo intangível como definida e, desta forma, o mesmo esta sendo amortizado em 10 anos utilizando-se a forma linear de amortização. O método de amortização a ser utilizado tende refletir o padrão de consumo pela Sociedade e suas controladas dos benefícios econômicos futuros.

10.1 Alocação do ágio às unidades geradoras de caixa

O ágio foi alocado, para fins de teste de redução ao valor recuperável, para as seguintes unidades geradoras de caixa:

	<u>Consolidado</u> <u>(IFRS e BR GAAP)</u>	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Unidade de negócios São Paulo	204.599	204.599
Unidade de negócios Centro Oeste	<u>232.802</u>	<u>232.802</u>
	<u>437.401</u>	<u>437.401</u>

Os detalhes referentes aos ágios mencionados acima estão descritos na nota explicativa nº 1.

O ágio com a fundamentação econômica de rentabilidade futura é composto, basicamente, pelo benefício das sinergias esperadas pela combinação das operações da adquirida com a adquirente, considerando que o objetivo da Sociedade na aquisição de empresas é seu crescimento na atividade de incorporação e vendas imobiliárias no mercado brasileiro.

Unidade de Negócios São Paulo e Centro-Oeste

O valor recuperável destas unidades geradoras de caixa é determinado com base no cálculo do valor em uso utilizando as projeções dos fluxos de caixa com base em orçamento financeiro.

As principais premissas utilizadas na apuração do valor em uso da unidade geradora de caixa, efetuadas para o exercício findo em 31 de dezembro de 2011, são as seguintes:

Participação no mercado orçada	A participação de mercado utilizada nas projeções refletem o histórico de participação da Sociedade, a sua capacidade de crescimento, a expectativa de crescimento destes mercados, assim como, a quantidade de projetos já em desenvolvimento pela empresa. A Administração acredita que o crescimento anual planejado da participação de mercado para os próximos cinco anos é razoavelmente alcançável.
Margem bruta orçada	As margens brutas utilizadas refletem o portfólio de produtos em desenvolvimento, os resultados obtidos no passado, assim como a expectativa da Sociedade com relação à rentabilidade de seus projetos futuros.
Taxa de crescimento	Os fluxos de caixa posteriores ao período de 5 anos foram extrapolados a uma taxa de crescimento anual constante compatível com o nível de crescimento esperado do mercado nacional.

Taxa média de custo de capital A taxa média anual de custo de capital real utilizada nessas projeções, antes dos efeitos dos impostos, foi de 12,6%.

11. EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS

	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (IFRS e BR GAAP)	
	2011	2010	2011	2010
Garantidos - ao custo amortizado				
Empréstimos de construção (a)	-	-	891.811	657.867
Empréstimos de capital de giro (b)	182.750	212.456	1.194.284	742.133
Debêntures (c)	1.147.631	499.422	1.166.556	556.211
Empréstimo com garantia de recebíveis (d)	-	-	-	40.746
Total de empréstimos com terceiros	<u>1.330.381</u>	<u>711.878</u>	<u>3.252.651</u>	<u>1.996.957</u>
Empréstimos de:				
Partes relacionadas (e)	<u>32.256</u>	<u>111.756</u>	-	-
Total de empréstimos com partes relacionadas	<u>32.256</u>	<u>111.756</u>	-	-
Total	<u>1.362.637</u>	<u>823.634</u>	<u>3.252.651</u>	<u>1.996.957</u>
Circulante	164.128	130.005	713.259	554.105
Não circulante	<u>1.198.509</u>	<u>693.629</u>	<u>2.539.392</u>	<u>1.442.852</u>
	<u>1.362.637</u>	<u>823.634</u>	<u>3.252.651</u>	<u>1.996.957</u>

11.1. Resumo das características dos empréstimos e financiamentos

- (a) Os empréstimos de construção referem-se a financiamentos obtidos para projetos imobiliários específicos. Em 31 de dezembro de 2011, os empréstimos são atualizados pela TR mais taxa de juros de 8,3% a.a. a 13,0% a.a. (9,0% a 13,0% a.a. em 31 de dezembro de 2010) com taxa efetiva média de 10,1% + TR em 31 de dezembro de 2011 (10,5% em 31 de dezembro de 2010). Em 31 de dezembro de 2011, os empréstimos possuem vencimentos até 2017 e são garantidos por terrenos, recebíveis e benfeitorias daqueles projetos especificamente financiados.
- (b) Em 31 de dezembro de 2011, os empréstimos de capital de giro são atualizados, principalmente pelo CDI mais taxas de juros entre 0,7% a.a. e 4,3% a.a. (CDI mais taxas de juros entre 0,7% a.a. e 4,2% a.a. em 31 de dezembro de 2010). A taxa efetiva média desses empréstimos, em 31 de dezembro de 2011, é equivalente a 1,8% a.a + CDI (2,0% a.a + CDI em 31 de dezembro de 2010). Em 31 de dezembro de 2011 este saldo é composto também por empréstimos com as seguintes características: IGP-M + 7,5% a.a. a 8,5% a.a. (TR + 11,0% a.a., IGP-M + 6,0% a.a. a 8,5% a.a. em 31 de dezembro de 2010). Em 31 de dezembro de 2011, esses empréstimos possuem vencimentos até 2019 e são garantidos por aval, cessão fiduciária e hipoteca de terreno.

Em 11 de agosto de 2010, foi finalizada a emissão de certificados de recebíveis imobiliários totalizando R\$ 158.591. Os certificados estão lastreados em créditos imobiliários cedidos por controladas da Sociedade, decorrentes de Instrumentos Públicos ou Particulares de Promessa de Compra e Venda de Imóvel, tendo sido emitidos em duas séries, sendo uma sênior no valor de R\$ 116.975 (R\$ 75.697 referente à CCB, classificado como empréstimo de capital de giro, cujo valor atualizado é de R\$ 92.542) - ver nota explicativa nº 2.16.7.1.

Em 30 de dezembro de 2010, foi finalizada a distribuição de certificados de recebíveis imobiliários totalizando R\$ 213.729. Estes certificados tiveram como lastro créditos imobiliários decorrentes de contratos de compra e venda ou promessas de compra e venda cedidos pela Sociedade ou suas controladas. Estes certificados foram emitidos em duas séries, sendo uma sênior no valor de R\$ 181.669 (R\$ 138.857 referente à CCB, cujo valor atualizado é de R\$ 149.875).

Em 30 de dezembro de 2010, foi finalizada a distribuição de certificados de recebíveis imobiliários totalizando R\$ 90.000. Estes certificados tiveram como lastro créditos imobiliários decorrentes de contratos de compra e venda ou promessas de compra e venda cedidos pela Sociedade ou suas

controladas. Estes certificados foram emitidos em duas séries, sendo uma sênior no valor de R\$ 81.000 (R\$ 7.231 referente à CCB, cujo valor atualizado é de R\$ 8.233).

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2011, foram finalizada certificados de recebíveis imobiliários, lastreados por cédulas de crédito bancário, com valor atualizado de R\$ 187.022. A remuneração destes certificados é composta pela variação acumulada da taxa DI, acrescida de 1,3% a.a..

- (c) Em 31 de dezembro de 2011, o valor de R\$ 18.925 (R\$ 56.789 em 31 de dezembro de 2010) do saldo total de debêntures refere-se a uma emissão de 7.500 debêntures simples pela subsidiária Brookfield São Paulo, não conversíveis em ações, nominativas, escriturais, de espécie quirografária, em série única, com valor nominal de R\$ 10 perfazendo um total de R\$ 75.000 e captados em 1º de junho de 2007. Estas debêntures têm prazo de 60 meses a contar da data de emissão, com vencimento final em 1º de junho de 2012. No procedimento de “bookbuilding” foi definido que as debêntures terão rendimento com taxa de juros a 108% da variação acumulada das taxas médias diárias dos Depósitos Interfinanceiros (taxa DI) de um dia. Durante o período compreendido entre a data de emissão até 1º de junho de 2010, os juros foram pagos trimestralmente sem amortização da dívida. A partir desse período de carência, as debêntures estão sendo amortizadas em 24 parcelas mensais, iguais e consecutivas, e os juros passaram a ser pagos também mensalmente.

Em 1º de setembro de 2009, a Sociedade emitiu debênture simples, não conversível em ações, da forma nominativa e escritural, em série única, em lote único e indivisível, da espécie quirografária, com valor nominal unitário de R\$ 100.000. As debêntures tem prazo de vencimento de 48 meses, com vencimento fixado em 1º de setembro de 2013. Estas debêntures tem seu valor nominal unitário atualizado a partir da data de emissão pela variação acumulada do IPCA, acrescido de um spread de 10,25% a.a. Em 31 de dezembro de 2011, o saldo desta debênture é de R\$ 117.519 (R\$ 110.229 em 31 de dezembro de 2010). A debênture foi subscrita por um único investidor qualificado, o Fundo BTG Pactual Emissões Primárias Fundo de Investimento Renda Fixa Crédito Privado. Os recursos obtidos por meio desta emissão são utilizados para formação de capital de giro da Sociedade.

Em 1º de dezembro de 2009, a Sociedade aprovou registro de distribuição pública de debêntures simples, não conversíveis em ações em duas séries, perfazendo o montante total de R\$ 300.000. Foram exercidas as opções para distribuição (i) de um lote suplementar de, aproximadamente, 2% do total das debêntures inicialmente ofertadas, ou seja, equivalente a 606 debêntures; e (ii) de um lote adicional de 20% do total das debêntures inicialmente ofertadas, ou seja, equivalente a 6.000 debêntures, sendo então subscritas e integralizadas 36.606 debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, em duas séries, todas nominativas e escriturais, com valor nominal unitário de R\$ 10 na data de emissão, em, 15 de janeiro de 2010, da 2ª emissão pública, perfazendo o montante total de R\$ 366.060. A emissão foi aprovada em reunião de Conselho de Administração realizada em 18 de novembro de 2009 e possuem data de liquidação de 15 de janeiro de 2014 na primeira série e 15 de janeiro de 2016 na segunda série. Em 31 de dezembro de 2011, o saldo desta debênture é de R\$ 402.160 (R\$ 389.193 em 31 de dezembro de 2010).

Em 03 de março de 2011, a Sociedade aprovou a emissão de 300.000 (trezentas mil) debêntures simples, não conversíveis em ações, em duas séries, todas nominativas e escriturais, perfazendo o montante total de R\$ 300.000. As debêntures foram emitidas em duas séries com as seguintes condições: (a) 150.000 (cento e cinquenta mil) debêntures da 1ª Série, com amortização de principal no 36 e 48 mês após a data de emissão, e juros remuneratórios equivalentes à taxa CDI acrescido de 1,60% (um vírgula sessenta por cento) ao ano; e (b) 150.000 (cento e cinquenta mil) debêntures da 2ª Série, com amortização de principal no 48 e 60 mês após a data de emissão, e juros remuneratórios equivalentes à taxa CDI acrescido de 1,75% (um vírgula setenta e cinco por cento) ao ano. Estas debêntures somente poderão ser negociadas entre investidores qualificados e depois de decorridos noventa dias da respectiva subscrição ou aquisição, nos termos do artigo 13 da instrução CVM 476. O saldo destas debêntures, em 31 de dezembro de 2011, é de R\$ 312.454.

Em 05 de agosto de 2011 foram emitidas 30.000 Debêntures, não conversíveis em ações, totalizando R\$300.000 na data de emissão. O número de Debêntures alocado em cada uma das 2 séries foi definido de acordo com a demanda pelas Debêntures nos diferentes índices de remuneração, nos termos apurados no procedimento de bookbuilding, tendo sido alocadas 7.676 Debêntures na primeira série e 22.324 Debêntures na segunda série. As Debêntures renderão juros

correspondentes a um percentual de 100% da variação acumulada das taxas médias diárias dos DI – depósitos interfinanceiros, calculadas e divulgadas diariamente pela CETIP, acrescida de um spread ou sobretaxa de (i) 1,55% ao ano, para a primeira série e (ii) 1,75% ao ano, para a 2ª série. O saldo destas debêntures, em 31 de dezembro de 2011, é de R\$ 315.476.

- (d) Os empréstimos com garantia de recebíveis são garantidos por parte do saldo de contas a receber de clientes. Ao longo do ano de 2011 esses empréstimos foram amortizados em sua totalidade.
- (e) Referem-se a empréstimos com a controlada Brookfield São Paulo Empreendimentos Imobiliários S.A. efetuados por ocasião da reorganização societária da Sociedade ocorrida em 22 de outubro de 2008, ver nota explicativa nº 28.

Os vencimentos dos empréstimos e financiamentos, em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, são os seguintes:

	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (IFRS e BR GAAP)	
	2011	2010	2011	2010
2011	-	130.005	-	554.105
2012	164.128	75.727	713.259	607.298
2013	232.330	220.546	1.034.341	347.670
2014	295.710	171.145	577.112	228.434
2015	385.796	153.991	526.695	162.773
Após 2015	<u>252.417</u>	<u>72.220</u>	<u>401.244</u>	<u>96.677</u>
Total	<u>1.330.381</u>	<u>823.634</u>	<u>3.252.651</u>	<u>1.996.957</u>

11.2. Resumo das cláusulas dos empréstimos e financiamentos

A Sociedade e suas controladas possuem empréstimos e financiamentos em que determinados índices devem ser observados, sendo os principais:

- Empréstimo de giro no valor de R\$ 150.000 com o Banco HSBC em que dois índices devem ser observados:
 - (i) a dívida líquida consolidada da Sociedade e suas controladas não pode ser superior a 3.5 vezes o EBITDA consolidado dos últimos 12 meses.
 - (ii) a relação entre a dívida líquida consolidada e o patrimônio líquido da Sociedade e suas controladas não poderá ser superior à relação 70/30.

A dívida líquida consolidada é definida como (a) o saldo consolidado de empréstimos menos (b) o total de caixa mais aplicações financeiras menos (c) o total de contas a receber de clientes cujas unidades estão prontas e entregues.

- As debêntures emitidas pela subsidiária Brookfield São Paulo possuem diversas cláusulas de vencimento antecipado, mas não existem cláusulas em que índices financeiros devem ser observados.
- As debêntures emitidas pela Brookfield Incorporações possuem hipóteses usuais de vencimento antecipado, incluindo a não manutenção de índices financeiros apurados e revisados trimestralmente pelo agente fiduciário, calculados com base nas demonstrações financeiras consolidadas e informações complementares, incluindo informações referentes a recebíveis, dívida líquida e patrimônio líquido. Para as debentures emitidas em Janeiro de 2010 utilizamos como base as demonstrações contábeis apuradas pelas práticas contábeis adotadas no Brasil em 31 de dezembro de 2008, e para todas as outras debentures emitidas utilizamos como base as práticas contábeis vigentes na data base das referidas demonstrações financeiras. A não manutenção dos índices financeiros em um dado trimestre não acarretará o vencimento antecipado da debênture, desde que ocorra o reenquadramento nos segundos trimestre imediatamente seguintes; caso seja apurado novo desenquadramento nesse período subsequente no mesmo índice financeiro ou em outro índice qualquer, tal desenquadramento acarretará o vencimento antecipado automático da debêntures.

Em 31 de dezembro de 2011, não existia nenhuma condição que levasse ao vencimento antecipado dos empréstimos e financiamentos ou das debêntures emitidas pela Sociedade ou pela Brookfield São Paulo.

12. CONTAS A PAGAR A FORNECEDORES E OUTRAS

	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (IFRS e BR GAAP)	
	2011	2010	2011	2010
Contas a pagar a fornecedores (a)	-	-	90.229	71.413
Contas a pagar referentes a aquisição de investimentos (b)	-	375.464	18.151	392.016
Contas a pagar por aquisição de imóveis para desenvolvimento (c)	-	-	714.764	674.721
Pagamentos baseados em ações liquidáveis em caixa (vide nota explicativa nº 3.2.8).	5.611	12.361	5.611	12.361
Obrigações trabalhistas	-	-	42.481	48.455
Outras	-	-	15.992	32.779
	<u>5.611</u>	<u>387.825</u>	<u>887.228</u>	<u>1.231.745</u>
Circulante	-	387.825	653.069	864.116
Não circulante	<u>5.611</u>	-	<u>234.159</u>	<u>367.629</u>
	<u>5.611</u>	<u>387.825</u>	<u>887.228</u>	<u>1.231.745</u>

- (a) As contas a pagar são as obrigações contratuais com fornecedores e outras empresas relacionadas à produção das unidades dos projetos imobiliários.
- (b) O saldo de contas a pagar referente à aquisição de investimentos relativo à aquisição da Brookfield MB foi integralmente amortizado em Novembro de 2011 (vide nota explicativa 1). Adicionalmente encontra-se provisionado o montante de R\$ 18.151 (R\$ 16.552 em 31 de dezembro de 2010) referente a aquisição de outros investimentos.
- (c) Contas a pagar por aquisição de imóveis para desenvolvimento são compostas como segue:

	Consolidado (IFRS e BR GAAP)	
	31/12/2011	31/12/2010
Tamboré (c.1)	123.512	169.554
Sadia	108.000	-
SGCV Lote 09 Bloco A	103.595	-
Vila Alpes	42.128	43.615
Barra Business Center	36.282	53.714
Gávea Green	33.864	33.864
Araucárias	27.323	-
Zogbi Campinas Fase I	20.520	26.900
Catu	1.529	33.390
Hotel Cadoro	18.570	19.411
Nadir Figueiredo	16.314	22.986
Piabetá	14.218	-
Residencial Jardim do Éden	14.345	14.694
Espólio Dutra Vaz	12.840	18.274
Giroflex	9.776	15.055
Contorno Leste	9.179	-
Via Park	8.971	-
Jacarandá	7.788	-
Penthouse Tamboré	7.086	11.621
Paysage Vision	7.651	-
Jamil Name	6.276	-
Vivaz	14.332	-
Alegro	7.196	-

Vitalitá - Bloco A	-	10.124
Bosca	5.348	-
Ribeirão Preto	5.009	-
Astral	5.611	-
Terrara	2.517	8.540
Pirelli	-	17.356
Outros (c.2)	<u>44.984</u>	<u>175.623</u>
Total	<u>714.764</u>	<u>674.721</u>

Contas a pagar por aquisição de imóveis para desenvolvimento são, em sua maioria, atualizadas pela variação do índice nacional de custo de construção (INCC) ou pelo IGP-M mais juros de acordo com os índices especificados nos contratos de compra e venda. Os próprios terrenos são parte da garantia. Do total acima, R\$ 290.232 em 31 de dezembro de 2011 (R\$ 200.813 em 31 de dezembro de 2010) referem-se a obrigações oriundas de contratos de permuta financeira.

(c.1) Em conformidade com a deliberação aprovada na Assembleia Geral Extraordinária realizada em 10 de dezembro de 2007, a Sociedade concluiu em 31 de janeiro de 2008, a aquisição através de sua controlada Brookfield Rio de Janeiro Empreendimentos Imobiliários S.A., pelo valor de R\$ 288.876, de 100% do capital social da Brookfield Urbanismo Participações Ltda. (anteriormente denominada Brascan Tamboré Holding Participações Ltda.), sociedade de propósito específico, que detém, indiretamente, ativos para o desenvolvimento urbano compostos por um banco de terrenos que representa, aproximadamente, 5 milhões de metros quadrados de área de terreno. Em 26 de janeiro de 2009, a Sociedade concluiu um aditamento de reescalonamento dos pagamentos e o valor será pago em 9 parcelas semestrais. Até 31 de dezembro de 2011, a Sociedade pagou cinco destas parcelas, e com isso o saldo, líquido de ajuste a valor presente, monta o valor de R\$ 123.512 (R\$ 169.554 em 31 de dezembro de 2010).

(c.2) Em 31 de dezembro de 2011, o valor R\$ 44.984 (R\$ 175.623 em 31 de dezembro de 2010) compõe o total de contas a pagar referente à aquisição de vinte e três (trinta e três terrenos em 31 de dezembro de 2010) com área total de 488.312 metros quadrados (848.813 metros quadrados em 31 de dezembro de 2010) e potencial de desenvolvimento de 331.567 metros quadrados (523.732 em 31 de dezembro de 2010).

O efeito dos ajustes a valor presente no passivo em 31 de dezembro de 2011 é de R\$ 23.973 (R\$ 14.395 em 31 de dezembro de 2010), conforme práticas contábeis descritas na nota explicativa nº 2.21.

13. ADIANTAMENTOS DE CLIENTES

	Consolidado (IFRS e BR GAAP)	
	2011	2010 (Reclassificado)
Recebimentos de clientes	103.945	28.509
Obrigações por permutas (a)	<u>720.251</u>	<u>526.605</u>
	<u>824.196</u>	<u>555.114</u>
Circulante	333.260	374.556
Não circulante	<u>490.936</u>	<u>180.558</u>
	<u>824.196</u>	<u>555.114</u>

Adiantamentos de clientes referem-se a valores recebidos de unidades vendidas que excedem o valor das receitas reconhecidas e, adicionalmente, as permutas de terrenos tendo por objeto a entrega de unidades a serem construídas, avaliadas por seu valor justo na data da transação.

(a) As obrigações por permutas da Sociedade e de suas controladas são compostas da seguinte forma:

	Consolidado (IFRS e BR GAAP)	
	2011	2010
QS01 R 212 (Orca) Bloco A	37.888	-
Sítio do Tunga	62.666	62.666
Matertrade - FTK 45NO	54.643	-
Copaíba	44.262	63.903

SQNW 109 Projeção J	41.903	-
Brookfield Place	41.478	46.255
Pamplona	35.000	-
Invent Cond Way	32.815	-
Catu	28.166	14.591
Taguatinga QI19 - Bloco A	23.301	-
Said Aiach	23.120	-
Br. Towers Bloco A	19.202	20.555
Pç Sol - Buritinga Bloco A	18.050	-
QE 7 Lote P (Mc Donald's)	15.000	-
Conselheiro Brotero	13.103	14.120
Av. 85	14.068	14.068
Qu4ttro Mirante	13.533	-
SGVC Lote 09 Bloco A	13.798	-
Riv. Dei Fiori Bloco E	9.390	-
Hotel Cadoro	11.963	13.350
Faria Lima	-	22.508
Oasis - Raposo	10.442	10.442
Av. T-02, Qd. 91, Lt. 1-3	9.339	-
Pq Amazonas	9.299	9.299
Bonavita	9.081	-
Francisco Morato	8.670	-
Marques de São Vicente	8.203	-
Agua Verde	8.041	11.235
Goiania 2 Cond 3	8.177	-
Taquara - Mananciais	8.000	-
Rua T-51	7.330	-
Abolição	7.230	-
MB Engenharia SPE 023 S.A	-	31.501
Outras	<u>73.090</u>	<u>192.112</u>
Total	<u>720.251</u>	<u>526.605</u>

O valor de R\$ 73.092 (R\$ 192.112 em 31 de dezembro de 2010) compõe o saldo de obrigações por permutas referente a aquisição de dezenove terrenos (vinte e um terrenos em 31 de dezembro de 2010).

14. OUTROS PASSIVOS FINANCEIROS

	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (IFRS e BR GAAP)	
	2011	2010	2011	2010
Obrigações referentes a operações de securitização (a)	-	-	472.816	337.926
Obriga ção de entrega de contas a receber (b)	-	-	72.976	81.549
Contas a pagar referente a aquisição da Brookfield São Paulo	2.096	2.096	2.096	2.096
Outros	<u>328</u>	<u>1.918</u>	<u>44.542</u>	<u>84.150</u>
	<u>2.424</u>	<u>4.014</u>	<u>592.430</u>	<u>505.721</u>
Circulante	2.414	4.014	241.689	211.297
Não circulante	<u>10</u>	<u>-</u>	<u>350.741</u>	<u>294.424</u>
	<u>2.424</u>	<u>4.014</u>	<u>592.430</u>	<u>505.721</u>

(a) Vide nota explicativa nº 5.e – “Outros ativos financeiros”.

(b) Refere-se ao saldo de contas a receber, que se encontra registrado em sua totalidade na Brookfield São Paulo Empreendimentos Imobiliários S.A, referente à venda do projeto Terrara, que deve ser repassado para a Tiner Empreendimentos e Participações S.A., parceiro que detém 50% do projeto.

15. PROVISÕES

	Consolidado (IFRS e BR GAAP)	
	2011	2010
Provisões relacionadas a processos judiciais e obrigações legais (a)	72.855	60.690
Provisão de garantia (b)	28.177	12.701
Provisão para Aluguel (c)	<u>8.400</u>	<u>-</u>
	<u>109.432</u>	<u>73.391</u>
Circulante	25.940	4.404
Não circulante	<u>83.492</u>	<u>68.987</u>
	<u>109.432</u>	<u>73.391</u>

- (a) A Sociedade e suas controladas constituíram provisões relacionadas a processos judiciais levando-se em conta apenas os processos classificados pela Administração como de perdas prováveis, amparadas na opinião de seus consultores legais e provisões integrais relacionadas às obrigações legais cuja Sociedade e suas controladas estão questionando a sua legalidade. Em 31 de dezembro de 2011, a Sociedade e suas controladas têm obrigações legais no valor de R\$ 43.060 (R\$ 38.561 em 31 de dezembro de 2010) para as discussões judiciais a respeito da Contribuição para o programa de integração social - PIS e Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social - COFINS e provisões no valor de R\$ 29.795 (R\$ 22.129 em 31 de dezembro de 2010) para outros processos judiciais de naturezas cíveis, tributárias e trabalhistas.

Em 31 de dezembro de 2011, a movimentação relacionada às provisões relacionadas a processos judiciais e obrigações legais é a seguinte:

	Consolidado (IFRS e BR GAAP)			
	Cível	Tributária	Trabalhista	Total
Provisões relacionadas a processos judiciais e obrigações legais				
Saldo em 31 de dezembro de 2010	1.264	52.533	6.893	60.690
Provisões adicionais reconhecidas	10.949	-	2.707	13.656
Reduções decorrentes de pagamentos/outras renúncias de benefícios econômicos futuros	<u>-</u>	<u>(1.491)</u>	<u>-</u>	<u>(1.491)</u>
Saldo em 31 de dezembro de 2011	<u>12.213</u>	<u>51.042</u>	<u>9.600</u>	<u>72.855</u>

A Sociedade e suas controladas possuem os seguintes valores estimados de ações judiciais possíveis e prováveis, segregadas segundo a sua natureza e probabilidade de perda:

	Consolidado (IFRS e BR GAAP)			
	2011		2010	
	Prováveis	Possíveis	Prováveis	Possíveis
Cível	12.213	16.541	1.264	6.678
Tributária	51.042	45.098	52.533	41.934
Trabalhista	<u>9.600</u>	<u>36.444</u>	<u>6.893</u>	<u>16.762</u>
Total	<u>72.855</u>	<u>98.083</u>	<u>60.690</u>	<u>65.374</u>

Processos Tributários

Em relação à ação judicial que discute a cobrança da COFINS incidente a partir de fevereiro de 1999 sobre a receita bruta de venda de bens imóveis, obtivemos liminar suspendendo a exigibilidade do tributo, mas as decisões de 1ª e 2ª instâncias foram desfavoráveis. Dessa forma, foram efetuados os depósitos judiciais do tributo referentes à COFINS até outubro de 2002. Aguardamos exame de admissibilidade do recurso especial e do recurso extraordinário. Em 31 de dezembro de 2011, a causa se encontra integralmente provisionada e com possibilidade de perda provável no valor de R\$ 35.923 (R\$ 32.169 em 31 de dezembro de 2010).

Quanto à ação judicial que discute a cobrança do PIS a partir do mês de competência de julho de 1999, sobre a receita de venda de bens imóveis, obtivemos decisão de 1ª instância parcialmente favorável e decisão de 2ª instância desfavorável. Dessa forma, foram efetuados os depósitos judiciais referentes ao PIS até outubro de 2002. Aguardamos decisão do Supremo Tribunal Federal. Em 31 de dezembro de 2011, a causa se encontra integralmente provisionada e com possibilidade de perda provável no valor de R\$ 7.137 (R\$ 6.391 em 31 de dezembro de 2010).

Em junho de 2009, a Sociedade e suas controladas tomaram conhecimento de 2 autos de infração referente à PIS e COFINS referentes ao período base de 2004 e de 2005 Com base na avaliação dos consultores jurídicos, em 31 de dezembro de 2011, a parcela referente à perda possível totaliza R\$ 45.105 (R\$ 41.934 em 31 de dezembro de 2010). Em 31 de dezembro de 2011, os valores de perda provável estão contabilizados como contas a pagar em função da decisão da Administração de aderir ao programa do Programa de Recuperação Fiscal - REFIS (conforme lei nº 11941/09), no montante de R\$ 2.416 (R\$ 2.416 em 31 de dezembro de 2010)

Possuímos ainda uma autuação fiscal da Receita Federal do Brasil referente à cobrança do Imposto sobre Operações Financeiras - IOF relativa dos contratos de mútuo da Sociedade e suas controladas com partes relacionadas, considerada com possibilidade de perda provável no valor de R\$ 1.000 em 31 de dezembro de 2011 (R\$ 1.000 em 31 de dezembro de 2010), o qual se encontra provisionado

Em 30 de novembro de 2009, as controladas Brookfield Rio de Janeiro Empreendimentos Imobiliários S.A., Brookfield São Paulo Empreendimentos Imobiliários S.A. e Brookfield MB Empreendimentos Imobiliários S.A. aderiram ao programa de pagamento e parcelamento de débitos junto à Receita Federal do Brasil e a Procuradoria - Geral da Fazenda Nacional, no chamado “REFIS da crise” (Lei nº 11.941/09).

A controlada Brookfield São Paulo Empreendimentos Imobiliários S.A. optou pelo pagamento à vista em novembro de 2009, de débitos fiscais no montante de R\$ 4.627, sendo R\$ 1.692 pela redução de multa e juros, R\$ 1.093 pela utilização de prejuízo fiscal, e R\$ 1.842 através de desembolso de caixa.

As controladas Brookfield Rio de Janeiro Empreendimentos Imobiliários SA, e Brookfield MB Empreendimentos Imobiliários SA optaram, no momento da adesão em 28 de novembro de 2009, pelo parcelamento de débitos fiscais em 30 parcelas. ocorrendo a consolidação final em 30 de dezembro de 2011. O montante dos débitos fiscais é de R\$ 37.300 (sendo R\$ 21.146 na Brookfield Rio e R\$ 16.154, na Brookfield MB). Com o benefício do REFIS : redução de multas/juros e utilização do crédito incidente sobre o Prejuízo Fiscal e Base Negativa e o impacto da trava da atualização da SELIC para o momento da adesão em 2009, os valores passam para R\$ 17.969 (sendo R\$ 9.424 e R\$ 8.545, respectivamente) e estão contabilizados na linha de Tributos a pagar correntes.

O saldo a pagar do parcelamento é corrigido mensalmente pela variação da taxa Selic e não há bens dados em garantia para o referido parcelamento. As controladas que optaram em pagar o saldo consolidado de seus débitos parcelados, o farão no prazo máximo de até 30 meses.

Processos Trabalhistas

Nos termos da legislação trabalhista brasileira, somos subsidiariamente e, em alguns casos, somos solidariamente responsáveis pelo cumprimento das obrigações trabalhistas dos empregados das sociedades prestadoras de serviço contratadas por nós. Adotamos então a política de acompanhar a subempreiteira no curso das reclamações visando finalizá-las através de acordo judicial ou da exclusão da Sociedade e suas controladas do polo passivo.

Processos Cíveis

A maior parte das ações nas quais figuramos como réus envolvem problemas usuais e peculiares de nossos negócios de incorporação imobiliária, principalmente, de pedidos de liminares objetivando sustar a execução extrajudicial dos contratos de compra e venda de imóvel com alienação fiduciária, bem como relativos a pedidos de declaração de nulidade de cláusula contratual, pedidos de rescisão contratual cumulados com restituição de quantias pagas e revisão de cláusulas contratuais.

- (b) As provisões para garantia referem-se à estimativa de gastos a serem incorridos pela Sociedade e suas controladas com as garantias existentes relativas ao período posterior à entrega das chaves das unidades imobiliárias. O prazo de garantia oferecido é de 5 anos a partir da entrega do empreendimento. A provisão para garantia é calculada com base em uma média de gastos realizados nos últimos 5 anos, sendo essa a melhor estimativa da Administração, a qual considera o valor presente das saídas de benefícios econômicos futuros, que será exigida de acordo com as obrigações da Sociedade e suas controladas de prestação de garantia prevista na legislação comercial local. A estimativa foi feita com base em tendências históricas de garantias e pode variar em consequência do uso de novos materiais, processos de construções alterados e outros eventos que afetem a qualidade das unidades construídas.
- (c) Refere-se a provisão pela responsabilidade da Sociedade em garantir ao comprador o valor mínimo de aluguel na venda do projeto Brascan Century Plaza Green Valley Commercial (maiores detalhes vide nota 1).

16. CAPITAL SOCIAL

a) Capital autorizado

Em 29 de setembro de 2009, a Sociedade aprovou em sua Assembleia Geral Extraordinária a alteração de seu estatuto social, autorizando o Conselho de Administração a aumentar seu capital social, até atingir o total de 500.000.000 de ações.

b) Capital subscrito

O capital social da Sociedade, em 31 de dezembro de 2011, é de R\$ 2.128.256 (R\$ 1.947.498 em 31 de dezembro de 2010) dividido em 460.183.757 ações ordinárias (438.140.215 em 31 de dezembro de 2010), todas nominativas, sem valor nominal e totalmente integralizadas.

	Controladora (BR GAAP) e Consolidado (IFRS e BR GAAP)	
	2011	2010
Capital social	2.143.248	1.962.490
Gastos com emissão de ações	<u>(14.992)</u>	<u>(14.992)</u>
	<u>2.128.256</u>	<u>1.947.498</u>

O capital emitido inclui:

	Controladora (BR GAAP) e Consolidado (IFRS e BR GAAP)			
	2011		2010	
<u>Acionistas</u>	<u>Percentual de participação</u>	<u>Quantidade de ações</u>	<u>Percentual de participação</u>	<u>Quantidade de ações</u>
Brookfield Brasil Ltda.	42,70	190.106.791	42,60	186.651.372
Acionistas Signatários do Acordo de Acionistas (iii)	8,67	38.615.877	6,09	26.693.060
Alliance Bernstein L.P. (i)	5,44	24.238.400	5,53	24.238.400
Membros do Conselho de Administração	0,01	8	0,01	2.508
Ações em tesouraria (ii)	1,15	5.125.575	0,90	3.945.472
Outros acionistas	<u>42,03</u>	<u>187.097.106</u>	<u>44,87</u>	<u>196.609.403</u>
Total de ações emitidas	<u>100,00</u>	<u>445.183.757</u>	<u>100,00</u>	<u>438.140.215</u>

- i. Total de ações de propriedade da Alliance Bernstein L.P., de acordo com o informado pela Sociedade em comunicado ao mercado publicado em 30 de setembro de 2010.

ii. As ações em tesouraria são demonstradas conforme abaixo:

	<u>Controladora (BR GAAP) e Consolidado (IFRS e BR GAAP)</u>
<u>Ações em tesouraria – quantidade</u>	
Programa de recompra de ações – 17 de abril de 2008	6.061.300
Ações canceladas em 13 de abril de 2009	(1.061.300)
Programa de recompra de ações – 30 de abril de 2009	89.400
Ações exercidas durante o ano de 2009	(624.537)
Ações exercidas durante o ano de 2010	(686.491)
Programa de recompra de ações – 11 de maio de 2010	2.983.600
Programa de recompra de ações – 11 de maio de 2011	13.744.500
Ações canceladas em 09 de novembro de 2011	(15.000.000)
Ações exercidas durante o ano de 2011	<u>(380.897)</u>
Total de ações em tesouraria	5.125.575

iii. Neste valor inclui 5,6% (25.189.984 ações) dos antigos proprietários da Brookfield São Paulo Empreendimentos Imobiliários S.A., 2,7% (11.925.893 ações) dos antigos proprietários da Brookfield MB Empreendimentos Imobiliários S.A. e 0,3% (1.500.000 ações) referente a empresa WGELZ Administração e Participação S.A. que tem como controladores os antigos acionistas da Brookfield São Paulo Empreendimentos Imobiliários S.A..

16.1 Ações ordinárias totalmente integralizadas

As ações ordinárias totalmente integralizadas dão direito a um voto por ação e a dividendos.

16.2. Aumento de capital

Em 10 de maio de 2011, a Sociedade realizou um aumento de capital social mediante a emissão de 22.043.542 ações ordinárias escriturais, sem valor nominal, dentro do limite do capital autorizado previsto no Estatuto Social da Sociedade, ao preço de emissão de R\$ 8,20 por ação totalizando R\$ 180.757. O aumento de capital teve por objetivo viabilizar o pagamento, da parte em ações da segunda parcela do preço decorrente da aquisição da Brookfield MB Empreendimentos Imobiliários S.A. em cumprimento ao disposto no Contrato de Compra e Venda de Ações e outras Avenças celebrado pela Sociedade e pelos antigos controladores da Brookfield MB em 17 de abril de 2008, na forma da nota 1.

Os atuais acionistas tiveram garantido o direito de preferência na subscrição das novas ações aprovadas no período de 10 de maio de 2011 à 09 de junho de 2011, totalizando 30 dias contados a partir da data da aprovação do aumento de capital. Desta forma, ao final do prazo de subscrição, foram subscritas 21.005.723 ações, ao preço de emissão de R\$ 8,20 por ação. Das 1.037.819 ações ordinárias restantes, 548.446 foram subscritas em 28 de junho de 2011 e 480.098 foram subscritas em 07 de julho de 2011. O saldo de 9.046 ações foram integralizadas totalmente em 22 de julho de 2011. O valor do referido aumento de capital foi aprovado e homologado em Assembleia Geral Extraordinária ocorrida na data de 14 de setembro de 2011.

16.3 Recompra de ações

Em reunião realizada em 13 de abril de 2009, foi aprovado o encerramento do 1º programa de recompra de ações da Sociedade iniciado em 17 de abril de 2008, durante o qual foram adquiridas 6.061.300 ações ordinárias de emissão da Sociedade.

Durante o 2º programa de recompra de ações da Sociedade que teve início em 30 de abril de 2009 e encerrou-se em 30 de abril de 2010, foram adquiridas 89.400 ações ordinárias de emissão da Sociedade.

Durante o 3º programa de recompra de ações da Sociedade que teve início em 11 de maio de 2010, com duração de 365 dias, foram adquiridas 2.983.600 ações ordinárias de emissão da Sociedade.

Em reunião realizada em 12 de maio de 2011, foi aprovado o 4º programa de recompra de ações da Sociedade. Com duração de 365 dias, o programa tinha como objetivo a manutenção das ações em tesouraria, para posterior cancelamento ou alienação. A quantidade máxima de ações a serem adquiridas seria de 15.000.000, que corresponderam a menos de 10% de ações em circulação nesta data.

Em 9 de novembro de 2011 o programa de recompra de ações iniciado em Maio de 2011 foi encerrado. Neste programa foram adquiridas 13.744.500 ações ordinárias emitidas pela Companhia. Adicionalmente, o Conselho de Administração da Companhia aprovou o início de um novo programa de recompra de ações no montante de 17 milhões de ações, ou até R\$170 milhões, com duração de 365 dias com início em 09 de Novembro de 2011 e final em 08 de Novembro de 2012. Até 31 de dezembro de 2011 foram adquiridas 9.446.500 ações ordinárias de emissão da Sociedade.

16.4 Cancelamento de ações

Em reunião realizada em 9 de novembro de 2011, foi aprovado o cancelamento de 15.000.000 de ações ordinárias compradas e mantidas em tesouraria, sem redução do capital social.

17. RESERVAS

17.1 Reservas de capital

A Sociedade possui registrado em seu patrimônio líquido, na rubrica “Reservas de capital”, o montante de R\$ 17.477 referente às opções outorgadas reconhecidas. No período findo em 31 de dezembro de 2011, foram reconhecidas R\$ 6.662 (R\$ 8.449 no período findo em 31 de dezembro de 2010). As opções classificadas em reserva de capital podem ser exercidas somente através do pagamento em ações de emissão da Sociedade.

17.1.1 Opção de compra concedida pelo plano de opção de compra de ações para os empregados

Em 31 de dezembro de 2011, executivos e funcionários detinham aproximadamente 17.030.452 opções de compra de ações ordinárias da Sociedade (14.577.599 em 31 de dezembro de 2010).

Opções de compra concedidas no âmbito do plano de opções de compra de ações para os empregados não dão direito a voto nem a dividendos. Mais detalhes sobre o plano de opção de compra de ações para funcionários estão descritos na nota explicativa nº 27.1 destas demonstrações financeiras.

17.1.2 Reserva de benefícios a empregados liquidados com instrumentos de patrimônio

A reserva de benefícios a empregados liquidados com instrumentos de patrimônio tem como origem a outorga de opções de compra de ações de acordo com o respectivo plano concedido para os empregados. Mais informações sobre pagamentos baseados em ações a empregados estão descritas na nota explicativa nº 27.1.

17.2 Reservas e ajustes de avaliação patrimonial (líquidos do imposto de renda e contribuição social)

São classificadas como ajustes de avaliação patrimonial, enquanto não computadas no resultado do período em obediência ao regime de competência, as contrapartidas de aumentos ou diminuições de valores atribuídos a elementos do ativo e do passivo, em decorrência da sua avaliação a valor justo, nos casos previstos nesta Lei ou, em normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários, com base na competência conferida pelo § 3º do art. 177.

Foi classificada nesta conta, a diferença entre o valor justo das ações emitidas pela Sociedade no processo de incorporação da empresa SPE-3 e o valor contábil do acervo líquido incorporado. Vide nota explicativa nº 1.

17.3 Reservas de lucros

17.3.1 Reserva legal

A reserva legal é constituída, anualmente, como destinação de 5% do lucro líquido do exercício, e não poderá exceder a 20% do capital social. A reserva legal tem por fim assegurar a integridade do capital social e somente poderá ser utilizada para compensar prejuízos e aumentar o capital.

17.3.2 Reserva estatutária para investimento e capital de giro

A Assembleia Geral poderá atribuir à reserva estatutária para investimento e capital de giro, que não excederá a 80% do capital social subscrito, importância não inferior a 5% e não superior a 75% do lucro líquido do exercício, ajustado na forma do artigo 202 da Lei de sociedade por ações, com a finalidade de financiar a expansão das atividades da Sociedade e/ou suas controladas.

17.4 Dividendos propostos

O estatuto social estabelece a distribuição de um dividendo mínimo anual de 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido do exercício, ajustado de acordo com os termos do Artigo 202 da Lei nº 6.404/76. Ainda de acordo com o estatuto social, a assembleia geral poderá atribuir a reserva para investimento e capital de giro, que não excedam a 80% do capital social subscrito, importância não inferior a 5% e não superior a 75% do lucro líquido do exercício.

A proposta de dividendos da administração no pressuposto de sua aprovação pela Assembléia Geral dos Acionistas consignada nas demonstrações financeiras da Sociedade é assim demonstrada:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Lucro líquido do exercício antes da participação dos não controladores	326.831	363.669
Atribuíveis aos:		
Lucro líquido do exercício	<u>326.831</u>	<u>363.669</u>
Constituição de reservas		
Legal (1)	(16.342)	(18.183)
Lucro disponível	<u>310.489</u>	<u>345.486</u>
Dividendos propostos pela administração	<u>(93.146)</u>	<u>(103.645)</u>
Valor dos dividendos mínimos obrigatórios (2)	(77.622)	(86.371)
Dividendos propostos em adição ao mínimo obrigatório (2)	(15.524)	(17.274)

- (1) Referente a previsão do artigo 193, que destaca 5% do lucro até o limite de 20% do capital;
- (2) Considera-se que os dividendos mínimos obrigatórios calculados segundo o estatuto social (25%) atende à condição de obrigação presente e que, portanto, deve ser demonstrado no passivo da Sociedade; a parcela dos dividendos que exceder ao mínimo obrigatório deve ser mantida no patrimônio líquido em conta especial até a sua aprovação pela Assembléia Geral Ordinária.

Durante o ano de 2011, foram pagos aos acionistas detentores de ações ordinárias totalmente integralizados dividendos de R\$ 0,24 por ação (dividendos totais de R\$ 103.645). Durante o ano de 2010, foram pagos dividendos de R\$ 0,11 por ação (dividendos totais de R\$ 47.948).

Em relação ao exercício corrente, a Administração propôs o pagamento de dividendos de R\$ 0,21 por ação. Esses dividendos estão sujeitos à aprovação em até 90 dias pelos acionistas na Assembleia Geral Ordinária e os dividendos adicionais ao mínimo obrigatório não foram reconhecidos como passivo nessas demonstrações financeiras consolidadas. O total estimado de dividendos a serem pagos é de R\$ 93.146. O pagamento desses dividendos não trará nenhum efeito tributário para a Sociedade.

18 RECEITA DE INCORPORAÇÕES E VENDAS IMOBILIÁRIAS E OUTRAS RECEITAS

A seguir, a análise da receita da Sociedade e suas controladas no exercício para operações continuadas:

	Consolidado (IFRS e BR GAAP)	
	2011	2010
Total de receita de incorporação e vendas imobiliárias	3.631.497	3.174.396
Receita de serviços prestados e cessão de mão de obra (a)	197.314	184.582
Receita de aluguel (b)	9.414	6.710
Outras	<u>11.505</u>	<u>22.914</u>
Total de outras receitas	<u>218.233</u>	<u>214.206</u>
Receita operacional bruta	3.849.730	3.388.602
Impostos e contribuições sobre vendas e serviços prestados	<u>(122.457)</u>	<u>(104.473)</u>
Receita operacional líquida	<u>3.727.273</u>	<u>3.284.129</u>

- (a) Refere-se à prestação de serviços de construção para terceiros, administração técnica e administração de bens imóveis.
- (b) Refere-se a dois empreendimentos que se encontram alugados para terceiros.

19 INFORMAÇÕES SOBRE A NATUREZA DAS DESPESAS RECONHECIDAS NA DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO

A Sociedade e suas controladas apresentaram a demonstração do resultado utilizando uma classificação das despesas baseada na sua função. As informações sobre a natureza dessas despesas reconhecidas na demonstração do resultado é apresentada a seguir:

	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (IFRS e BR GAAP)	
	2011	2010	2011	2010
Despesas com pessoal	-	-	(53.151)	(46.396)
Participação nos lucros, honorários e gratificações	-	-	(32.115)	(27.794)
Despesa com plano de opções (a)	88	(11.527)	88	(11.527)
Despesas com assessoria e consultoria	(4.653)	(4.901)	(22.351)	(19.682)
Despesa com aluguel (b)	-	-	(15.905)	(6.765)
Despesas com propaganda e publicidade	(1.009)	(543)	(8.519)	(2.714)
Despesas com luz, água e telefone	-	-	(4.100)	(4.745)
Despesas com viagens e representações	(242)	(602)	(5.812)	(4.720)
Outras despesas	<u>(1.657)</u>	<u>(2.163)</u>	<u>(21.612)</u>	<u>(29.141)</u>
Total de despesas gerais e administrativas	<u>(7.473)</u>	<u>(19.736)</u>	<u>(163.477)</u>	<u>(153.484)</u>
Despesa de amortização	<u>(38.767)</u>	<u>(29.584)</u>	<u>(13.968)</u>	<u>(9.649)</u>
Total de amortização	<u>(38.767)</u>	<u>(29.584)</u>	<u>(13.968)</u>	<u>(9.649)</u>
Total geral	<u>(46.240)</u>	<u>(49.320)</u>	<u>(177.445)</u>	<u>(163.133)</u>

- (a) Valores referentes a benefícios para administradores e funcionários, conforme descrito nas notas explicativas n^{os} 17.1.1 e 27.1.
- (b) No exercício findo em 31 de dezembro de 2011, foram contabilizados R\$ 9.571 (R\$ 6.182 no período findo em 31 de dezembro de 2010) referentes aos aluguéis das sedes do Rio de Janeiro, Goiânia e São Paulo.

20 SEGMENTOS OPERACIONAIS

20.1 Produtos e serviços dos quais os segmentos reportáveis têm suas receitas geradas

A Sociedade está organizada de forma a segmentar suas operações de acordo com cada região de operação. Portanto, os segmentos reportáveis da Sociedade e suas controladas de acordo com a IFRS 8 e CPC 22 são os seguintes:

- Unidade de negócios Rio de Janeiro;
- Unidade de negócios São Paulo;
- Unidade de negócios Econômico;
- Unidade de negócios Centro Oeste.

20.2 Receitas e resultados dos segmentos

A seguir, é apresentada uma análise das receitas e dos resultados das operações da Sociedade e suas controladas por segmento reportável:

	Consolidado (IFRS e BR GAAP)			
	Janeiro a dezembro de 2011			
	Receita operacional líquida	Lucro bruto	Despesas operacionais	Lucro antes de impostos
Unidade de negócios Rio de Janeiro	1.085.797	257.677	(214.816)	183.137
Unidade de negócios São Paulo	1.382.640	386.492	(139.705)	27.289
Unidades de negócios Econômico	117.145	29.729	(10.397)	16.404
Unidade de negócios Centro Oeste	<u>1.141.691</u>	<u>343.562</u>	<u>(40.575)</u>	<u>212.556</u>
Total	<u>3.727.273</u>	<u>1.017.460</u>	<u>(405.493)</u>	<u>439.386</u>

	Consolidado (IFRS e BR GAAP)			
	Janeiro a dezembro de 2010			
	Receita operacional líquida	Lucro bruto	Despesas operacionais	Lucro antes de impostos
Unidade de negócios Rio de Janeiro	514.378	398.633	(173.134)	106.798
Unidade de negócios São Paulo	1.846.029	333.744	(63.083)	280.933
Unidades de negócios Econômico	-	-	(57)	(57)
Unidade de negócios Centro Oeste	<u>923.722</u>	<u>215.270</u>	<u>(74.064)</u>	<u>83.404</u>
Total	<u>3.284.129</u>	<u>947.647</u>	<u>(310.338)</u>	<u>471.078</u>

A receita do segmento apresentada anteriormente corresponde à receita gerada pelos clientes externos. Não houve venda entre segmentos no exercício de 2011.

As práticas contábeis para os segmentos reportáveis são as mesmas da Sociedade e suas controladas (descritas na nota explicativa nº 2).

20.3 Ativos dos segmentos

	Consolidado (IFRS e BR GAAP)									
	2011					2010				
	Rio de Janeiro	São Paulo	Econômico	Centro Oeste	Total	Rio de Janeiro	São Paulo	Econômico	Centro Oeste	Total
Circulante										
Estoque de imóveis a comercializar	328.999	392.743	112.697	609.148	1.443.587	280.093	661.512	-	421.213	1.362.818
Contas a receber de clientes	416.720	462.904	91.876	468.279	1.439.779	298.220	678.140	-	126.724	1.103.084
Outros	252.304	608.117	65.465	319.860	1.245.746	243.158	357.406	651	489.521	1.090.736
Total circulante	<u>998.023</u>	<u>1.463.764</u>	<u>270.038</u>	<u>1.397.287</u>	<u>4.129.112</u>	<u>821.471</u>	<u>1.697.058</u>	<u>651</u>	<u>1.037.458</u>	<u>3.556.638</u>
Não Circulante										
Estoque de imóveis a comercializar	575.586	368.485	22.360	506.688	1.473.119	363.169	342.953	-	343.734	1.049.856
Contas a receber de clientes	553.741	919.177	65.786	762.476	2.301.180	933.821	482.594	-	512.581	1.928.996
Ágio	437.401	-	-	-	437.401	-	204.599	-	232.802	437.401
Outros	394.251	170.273	3.467	139.945	707.937	164.403	111.645	937	186.097	463.082
Total não circulante	<u>1.960.979</u>	<u>1.457.935</u>	<u>91.613</u>	<u>1.409.109</u>	<u>4.919.637</u>	<u>1.461.393</u>	<u>1.141.791</u>	<u>937</u>	<u>1.275.214</u>	<u>3.879.335</u>
Total	<u>2.959.003</u>	<u>2.921.699</u>	<u>361.651</u>	<u>2.806.396</u>	<u>9.048.749</u>	<u>2.282.864</u>	<u>2.838.849</u>	<u>1.588</u>	<u>2.312.672</u>	<u>7.435.973</u>

21 RESULTADO FINANCEIRO, LÍQUIDO

	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (IFRS e BR GAAP)	
	2011	2010	2011	2010
Despesas financeiras :				
Juros de empréstimos e financiamentos vinculados a projetos	-	-	(91.954)	(8.147)
Juros de financiamentos	(100.694)	(85.655)	(100.452)	(54.877)
Variações monetárias	(9.225)	(10.449)	(26.173)	(62.707)
Despesas bancárias	(7.678)	(10.895)	(15.286)	(11.326)
Outras despesas financeiras	<u>(10.831)</u>	<u>(12.635)</u>	<u>(38.940)</u>	<u>(24.500)</u>
	<u>(128.428)</u>	<u>(119.634)</u>	<u>(272.805)</u>	<u>(161.557)</u>
Receitas financeiras :				
Rendimentos de equivalentes de caixa e aplicações financeiras	5.823	9.983	86.780	37.074
Receitas financeiras sobre contas a receber com partes relacionadas	191.926	194.313	-	-
Variações monetárias e cambiais	-	-	2.295	-
Outras receitas financeiras	<u>1.366</u>	<u>1.590</u>	<u>11.149</u>	<u>7.703</u>
	<u>199.115</u>	<u>205.886</u>	<u>100.224</u>	<u>44.777</u>
Resultado financeiro líquido	<u>70.687</u>	<u>86.252</u>	<u>(172.581)</u>	<u>(116.780)</u>

22 OUTRAS DESPESAS E RECEITAS

	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (IFRS e BR GAAP)	
	2011	2010	2011	2010
Provisão para créditos de liquidação duvidosas (a)	-	-	(6.518)	(2.316)
Processos e custas judiciais (b)	-	-	(12.165)	(11.974)
Provisão para garantia e gastos com unidades (c)	-	-	(17.818)	(12.693)
Outros	<u>(5.630)</u>	<u>36</u>	<u>(5.579)</u>	<u>(14.292)</u>
	<u>(5.630)</u>	<u>36</u>	<u>(42.080)</u>	<u>(41.275)</u>

(a) Vide nota explicativa nº 3.2.2.

(b) No valor de despesas com processos judiciais encontram-se as provisões constituídas no período, conforme descrito na nota explicativa nº 2.14.1.

(c) Os gastos ocorridos com unidades concluídas são: Imposto Predial e Territorial Urbano - IPTU, condomínio e manutenções.

23 IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL RELACIONADOS A OPERAÇÕES

23.1 Imposto de renda e contribuição social reconhecidos no resultado

A despesa de imposto de renda e contribuição social referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011 pode ser conciliada com o lucro contábil como segue:

	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (IFRS e BR GAAP)	
	2011	2010	2011	2010
Lucro das operações continuadas antes dos tributos	338.899	395.048	439.388	471.078
Despesa de imposto de renda e contribuição social calculada à alíquota de 34%	<u>34%</u>	<u>34%</u>	<u>34%</u>	<u>34%</u>
Expectativa de despesa de IRPJ e CSLL	(115.225)	(134.316)	(149.392)	(160.167)
Efeito de IRPJ/CSLL sobre as diferenças permanentes:				
Resultado de equivalência patrimonial	108.828	121.747	-	-
Amortização de mais valia	(13.137)	(10.036)	-	-
Parcela do lucro tributável tributada por critério distinto do lucro real	-	-	137.224	113.708
Outros	7.466	(8.774)	(100.389)	46.459
Resultado de imposto de renda e contribuição social	<u>(12.068)</u>	<u>(31.379)</u>	<u>(112.557)</u>	<u>(107.409)</u>
Corrente	(7.806)	(18.510)	(76.208)	(76.376)
Diferido	(4.262)	(12.869)	(36.349)	(31.033)

A alíquota utilizada nas conciliações apresentadas anteriormente é a alíquota de 34%, devida pelas pessoas jurídicas no Brasil sobre os lucros tributáveis, conforme previsto pela legislação tributária dessa jurisdição.

23.2 Tributos correntes ativos e passivos

	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (IFRS e BR GAAP)	
	2011	2010	2011	2010
TRIBUTOS CORRENTES E A COMPENSAR ATIVOS				
IR/CS Antecipação (a)	-	-	-	683
INSS (b)	-	-	4.919	8.931
IRRF/CSLL – Retidos fonte (b)	1.932	175	25.560	13.066
PIS e COFINS – Retido na fonte (b)	-	-	<u>2.189</u>	-
	<u>1.932</u>	<u>175</u>	<u>32.668</u>	<u>22.680</u>
Circulante	1.932	166	32.668	19.841
Não circulante	-	<u>9</u>	-	<u>2.839</u>
	<u>1.932</u>	<u>175</u>	<u>32.668</u>	<u>22.680</u>
TRIBUTOS DIFERIDOS ATIVOS				
Tributos diferidos – IRPJ/CSLL (c)	<u>13.527</u>	<u>17.789</u>	<u>70.268</u>	<u>82.887</u>
Total	<u>13.527</u>	<u>17.789</u>	<u>70.268</u>	<u>82.887</u>
TRIBUTOS CORRENTES PASSIVOS				
IR/CS Antecipação (a)	6	5.183	-	2.683
IRRF/CSLL (d)	-	-	13.539	15.638
PIS e COFINS (d)	-	-	7.234	9.692
Outros tributos	-	-	<u>1.819</u>	<u>32.155</u>
	<u>6</u>	<u>5.183</u>	<u>22.592</u>	<u>60.168</u>
TRIBUTOS DIFERIDOS PASSIVOS				
IRPJ / CSLL	-	-	165.465	139.579
PIS / COFINS	-	-	<u>99.379</u>	<u>85.033</u>
Total	=	=	<u>264.844</u>	<u>224.612</u>

(a) Imposto de Renda e Contribuição Social são recolhidos mensalmente na forma de estimativa, pelos balancetes de redução/suspensão, a qual foi introduzida pela lei n° 9.430/1996 para pessoas jurídicas tributadas pelo lucro real anual, conforme dispõe o art.2° da referida lei. A contabilização é feita mensalmente no ativo circulante e ao final do ano são confrontados com o Passivo Circulante (onde é contabilizada a provisão do imposto devido) de forma a apurar saldo a pagar ou a recuperar do ano. Esta forma de tributação tem valor de 50% de penalidade para empresas que tem a obrigatoriedade de recolhimento e não o faz.

- (b) Tributos retidos sobre a prestação de serviços e mão de obra. No IRRF/CSLL existe a retenção sobre as aplicações financeiras.
- (c) As Sociedades que adotam o regime de tributação de apuração do imposto de renda e da contribuição social pelo lucro real realizam, periodicamente, uma análise com o objetivo de verificar se existem expectativas de geração de lucros tributáveis futuros que permitam a realização dos ativos fiscais diferidos. Tal análise é feita com base na projeção de negócios aprovada pelo Conselho de Administração. Segundo esta análise, estima-se que o referido ativo fiscal, na controladora e consolidado, será utilizado conforme quadro abaixo:

	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (IFRS e BR GAAP)	
	2011	2010	2011	2010
2011	-	5.029	-	9.439
2012	4.549	3.998	10.972	6.583
2013	4.797	8.762	20.545	18.397
2014	3.554	-	22.690	13.108
2015	627	-	15.321	14.989
2016	-	-	<u>1.240</u>	<u>20.371</u>
Total	<u>13.527</u>	<u>17.789</u>	<u>70.268</u>	<u>82.887</u>

Essas projeções estão sujeitas a vários fatores, entre os quais as condições de mercado, o ambiente econômico e premissas utilizadas no modelo econômico e tributário, fazendo com que os valores reais possam divergir das estimativas realizadas pela Administração.

- (d) Impostos recolhidos pelo critério de apuração do Lucro presumido e Regime Especial de Tributação - RET. Vide nota 2.9.1.

24 LUCRO POR AÇÃO

24.1. Lucro básico por ação

O lucro e a quantidade média ponderada de ações ordinárias usadas no cálculo do lucro básico por ação são os seguintes:

Básico	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (IFRS e BR GAAP)	
	2011	2010	2011	2010
Lucro líquido do exercício	326.831	363.669	326.831	363.669
Média ponderada das ações ordinárias	442.386.250	433.852.749	442.386.250	433.852.749
Lucro utilizado na apuração do lucro básico total por ação das operações	0,739	0,83823	0,739	0,83823

24.2. Lucro por ação diluído

O lucro utilizado na apuração do lucro por ação diluído é o seguinte:

	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (IFRS e BR GAAP)	
	2011	2010	2011	2010
Lucro líquido do exercício	326.831	363.669	326.831	363.669
Quantidade média ponderada de ações ordinárias utilizada na apuração do lucro diluído por ação	444.635.496	434.271.324	444.635.496	434.271.324
Lucro utilizado na apuração do lucro diluído por ação	0,735	0,83742	0,735	0,83742

A quantidade média ponderada de ações ordinárias usadas no cálculo do lucro por ação diluído concilia com a quantidade média ponderada de ações ordinárias usadas na apuração do lucro básico por ação, como segue:

	Controladora (BR GAAP)	
	2011	2010
Quantidade média ponderada de ações ordinárias utilizadas na apuração do lucro básico por ação	442.386.250	433.852.749
Ações consideradas como emitidas sem nenhuma contrapartida relacionadas a:		
Aumento do número de ações surgidas dos Planos de Stock Options, em caso de eventual exercício de todas as ações outorgadas	2.249.246	418.575
Quantidade média ponderada de ações ordinárias utilizada na apuração do lucro diluído por ação	444.635.496	434.271.324

25 PLANOS DE BENEFÍCIOS DE APOSENTADORIA (CONSOLIDADO – IFRS E BR GAAP E CONTROLADORA – BR GAAP)

25.1. Planos de benefício definido

A Sociedade patrocina em conjunto com as outras empresas do Grupo Brookfield, um fundo conjunto de pensão privado, que concede planos de aposentadoria de benefício definido para todos os empregados, que se qualificam, da Sociedade. Esse fundo de pensão conjunto privado de benefícios definidos é administrado pelo MULTIPENSIONS BRADESCO.

De acordo com esses planos, os empregados têm direito a benefícios de aposentadoria complementar definindo como sendo a diferença entre:

- O salário de benefício (média atualizada dos 36 últimos salários de participação) e;
- O valor pago como pensão pelo regime de seguro social oficial.

O benefício complementar é reajustado na mesma data-base da categoria profissional relacionada à atividade predominante nas empresas, porém o reajuste é pelo IGPM acumulado dos últimos 12 meses.

A mais recente avaliação atuarial dos ativos do plano e do valor presente da obrigação dos benefícios definidos foi realizada para a data base 31 de dezembro de 2011 por empresa de atuários independentes. O valor presente da obrigação dos benefícios definidos e o respectivo custo dos seus serviços correntes e passados foram mensurados por meio do Método da Unidade de Crédito Projetada, utilizando-se o regime atuarial de capitalização para planos de pensão e aposentadoria complementar e distribuição simples para as provisões.

A determinação das contribuições a serem feitas pelas empresas tem como base uma taxa financeira debitada na folha de pagamento dos participantes ativos, em conformidade com o plano de financiamento elaborado anualmente por atuários independentes. No exercício findo em 31 de dezembro de 2011 não houve contribuição feita pela empresa (R\$125 no exercício findo em 31 de dezembro de 2010).

De acordo com as provisões regulamentares da fundação, as empresas patrocinadoras são conjuntamente responsáveis pelas obrigações contratadas pela Sociedade com seus participantes e dependentes.

Em 31 de dezembro de 2011, o Plano de Aposentadoria BISA tinha 165 participantes (40 em 31 de dezembro de 2010) com a idade média de 39 anos e média de tempo de serviço de 22,7 anos. Adicionalmente 11 participantes estão atualmente aposentados e 9 participantes são pensionistas.

As principais premissas usadas na avaliação atuarial para o exercício findo em 31 de dezembro de 2011 foram as seguintes:

	Avaliação em	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Taxa de desconto	10,25	12,10
Taxa de rendimento esperado dos ativos do plano	11,29	10,25
Taxa esperada de aumento do salário	6,59	10,95
Taxa estimada de inflação	4,50	4,50
Taxa de aumento do benefício	4,50	6,59

(*) Valores em percentual e com taxa nominal

Os valores reconhecidos no resultado relativos a esses planos de benefícios definidos são apresentados a seguir:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Custo dos serviços correntes bruto (com juros e líquido da contribuição de participantes)	1.969	1.347
Juros sobre obrigação atuarial	2.564	2.079
Rendimento esperado no ano sobre os ativos	(4.428)	(4.124)
Amortização de (ganhos) ou perdas atuariais líquidos (incluindo parágrafo 58 (a))	3.418	5.631
Efeito do limite do parágrafo 58 (a) (incluindo as recomendações do IFRIC 14)	<u>(3.523)</u>	<u>(4.887)</u>
Total da despesa (receita) a ser reconhecida	=	<u>46</u>

O valor reconhecido no balanço patrimonial decorrente das obrigações da Sociedade relacionadas aos planos de benefícios definidos é apresentado a seguir:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Valor presente das obrigações atuariais com cobertura	30.870	25.371
Valor justo dos ativos do plano	<u>(41.432)</u>	<u>(39.456)</u>
Superávit para os planos cobertos	<u>(10.562)</u>	<u>(14.085)</u>
Valor presente das obrigações atuariais a descoberto (planos sem ativos)	-	-
Ganhos (Perdas) atuariais não reconhecidas	-	-
Custo do serviço passado não reconhecido	-	-
Efeito do limite do parágrafo 58 (a) (incluindo recomendações do IFRIC 14)	<u>10.562</u>	<u>14.085</u>
Passivo (ativo) líquido	=	=

O ativo atuarial não reconhecido no balanço patrimonial é como segue:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Valor atual dos passivos atuariais	30.870	25.371
Valor justo dos ativos do plano	<u>41.432</u>	<u>39.456</u>
	<u>10.562</u>	<u>(14.085)</u>

Apesar da existência de superávit, a Sociedade não reconheceu o ativo por não haver previsão no estatuto do plano para sua compensação com as contribuições devidas pela patrocinadora no futuro.

A taxa global de retorno esperada corresponde à média ponderada dos retornos esperados das várias categorias de ativos do plano. A avaliação do retorno esperado realizada pela Administração tem como base as tendências históricas de retorno e previsões dos analistas de mercado para o ativo durante a vida da respectiva obrigação.

26 INSTRUMENTOS FINANCEIROS

26.1 Gestão do risco de capital

A Sociedade e suas controladas administram seu capital, para assegurar que as empresas que pertencem a ela possam continuar com suas atividades normais, ao mesmo tempo em que buscam maximizarm o retorno de suas operações a todas as partes interessadas ou envolvidas em suas operações, por meio da otimização da utilização de instrumentos de dívida e do patrimônio. A estratégia geral da Sociedade e suas controladas permanecem inalteradas desde 2009.

A estrutura de capital da Sociedade e suas controladas é formada pelo endividamento líquido (empréstimos detalhados nas notas explicativas nº 11.1 e nº 11.2, deduzidos pelo caixa e equivalentes de caixa, aplicações financeiras e saldos de bancos detalhados nas notas explicativas nº 4 e nº 5) e pelo patrimônio líquido da Sociedade (que inclui capital integralizado emitido e reservas, conforme apresentado nas notas explicativas nº 16 a nº 17, respectivamente).

26.1.1 Índice de endividamento

O índice de endividamento no final do exercício é o seguinte:

	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (IFRS e BR GAAP)	
	2011	2010	2011	2010
Dívida (a)	1.330.381	711.878	3.252.651	1.996.957
Caixa e equivalentes de caixa e aplicações financeiras	840	1.850	958.835	814.372
Dívida líquida	<u>1.329.541</u>	<u>710.028</u>	<u>2.293.816</u>	<u>1.182.585</u>
Patrimônio líquido (b)	3.017.754	2.701.894	3.017.754	2.701.894
Índice de endividamento líquido	44,0%	26,3%	76,0%	42,4%

(a) A dívida é definida como empréstimos e financiamentos circulantes e não circulantes, conforme detalhado nas notas explicativas nº 11.1.

(b) O patrimônio líquido inclui o capital integralizado e as reservas.

26.2 Objetivos da administração dos riscos financeiros

O Departamento de Tesouraria Corporativa da Sociedade, coordena o acesso aos mercados financeiros domésticos e estrangeiros, e monitora e administra os riscos financeiros relacionados às operações da Sociedade e suas controladas. Esses riscos incluem o risco de mercado (inclusive risco de taxa de juros), risco de crédito e o risco de liquidez.

A Sociedade e suas controladas não contratam nem negociam instrumentos financeiros derivativos.

26.3 Risco de mercado

A indústria de construção civil e incorporação imobiliária é cíclica e significativamente influenciada por mudanças nas condições econômicas gerais e locais, tais como:

- Níveis de emprego;
- Crescimento populacional;
- Confiança do consumidor e estabilidade dos níveis de renda;
- Disponibilidade de financiamento para aquisição de áreas de terrenos residenciais;
- Disponibilidade de empréstimos para construção e aquisição de imóveis;
- Disponibilidade de propriedades para locação e venda; e
- Condições de revenda no mercado imobiliário.

A Sociedade e suas controladas acreditam que a linha de produtos oferecida a classes de clientes diferenciados fornecem alguma redução de risco de mercado. Entretanto, a Sociedade e suas controladas continuam expostas ao risco de mercado.

26.4 Gestão do risco de taxa de juros

A Sociedade e suas controladas estão expostas ao risco de taxa de juros, uma vez que suas controladas possuem aplicações financeiras, contas a receber de clientes, contas a receber pela venda de terrenos, contas a pagar de aquisição de imóveis e de investimentos e empréstimos e financiamentos de curto e longo prazos tanto com taxas de juros prefixadas como pós-fixadas. Esse risco é administrado pela Sociedade e suas controladas tentando minimizar sua exposição ao risco de taxa de juros equiparando suas contas a receber a sua dívida.

26.5 Análise de sensibilidade a taxa de juros e aos índices inflacionários sobre ativos e passivos financeiros

A Sociedade e suas controladas possuem aplicações financeiras, contas a receber de clientes, contas a pagar de aquisição de imóveis e de investimentos e empréstimos e financiamentos atrelados aos seguintes índices que foram retirados com base no relatório Focus de 13 de janeiro de 2012: TR, IGP-M, IPCA ou CDI.

Na elaboração da análise de sensibilidade, a Sociedade e suas controladas adotaram as seguintes premissas:

- Definição de um cenário provável do comportamento do risco que, caso ocorra, possa gerar resultados adversos para a Sociedade e suas controladas, e que é referenciada por fonte externa independente (Cenário I);
- Definição de dois cenários adicionais com deteriorações de, pelo menos, 25% e 50% na variável de risco considerada (Cenário II e Cenário III, respectivamente);

Em 31 de dezembro de 2011, a análise de sensibilidade dos principais ativos e passivos financeiros, expostos às variações de taxas de juros e aos índices inflacionários da Sociedade e de suas controladas, e os seus respectivos impactos no resultado do exercício e patrimônio líquido antes dos impostos, estão demonstrados para o período de 360 dias, conforme segue:

Descrição	Cenário I	Cenário II	Cenário III
<u>Ativos e passivos financeiros</u>			
Aplicações financeiras	76.692	95.846	114.992
Contas a receber de clientes	287.901	349.009	409.473
Empréstimos com terceiros e partes relacionadas	(492.111)	(543.413)	(595.197)
<u>Exposição líquida</u>	<u>(127.518)</u>	<u>(98.558)</u>	<u>(70.732)</u>
Taxa média do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia - SELIC	10,00%	12,50%	15,63%
Taxa do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA	5,27%	6,59%	8,23%
Taxa do Índice Geral de Preços do Mercado – IGP-M	4,91%	6,14%	7,67%
Tarifa Referencial – TR	1,00%	1,25%	1,56%

26.6 Gestão de risco de crédito

A Sociedade e suas controladas estão expostas ao risco de crédito em suas aplicações financeiras e em suas contas a receber de clientes. O risco de crédito refere-se ao risco de uma contraparte não cumprir com suas obrigações contratuais, levando a Sociedade e suas controladas a incorrerem em perdas financeiras. A Sociedade e suas controladas tentam reduzir esses riscos investindo em títulos e valores mobiliários, de curto prazo e em instituições financeiras de primeira linha. O risco de perdas das contas a receber é reduzido pela manutenção em garantia dos imóveis até a dívida ser liquidada.

As contas a receber de clientes estão compostas por um grande número de clientes de diferentes classes sociais e localizados em diferentes áreas geográficas do país. Durante o exercício de 2010, a Sociedade criou um Departamento de Gestão de Crédito com o intuito de aperfeiçoar seu processo de análise de crédito assim diminuindo os riscos relacionados ao seu contas a receber de clientes.

26.7 Gestão do risco de liquidez

A Administração da Sociedade e suas controladas elaborou um modelo de gestão do risco de liquidez para o gerenciamento das necessidades de captação e gestão de liquidez no curto, médio e longo prazos. A Sociedade e suas controladas gerenciam o risco de liquidez mantendo adequadas reservas, linhas de crédito bancárias e linhas de crédito para captação de empréstimos e financiamentos que julga adequado, através do monitoramento contínuo dos fluxos de caixa previstos e reais, e pela combinação dos perfis de vencimento dos ativos e passivos financeiros. A Sociedade e suas controladas têm à disposição linhas de crédito não utilizadas que reduzem, ainda mais, o risco de liquidez.

A tabela a seguir mostra em detalhes o prazo de vencimento contratual restante dos ativos e passivos financeiros da Sociedade e os prazos de amortização contratuais. A tabela foi elaborada de acordo com os fluxos de caixa não descontados dos ativos e passivos financeiros com base na data mais próxima em que a Sociedade deve quitar as respectivas obrigações:

Controladora (BR GAAP)					
	Menos de <u>três meses</u>	De três meses <u>a um ano</u>	De um a <u>três anos</u>	Mais de <u>três anos</u>	<u>Total</u>
Equivalentes de caixa	274	-	-	-	274
Empréstimos e financiamentos	-	(164.128)	(913.836)	(252.417)	(1.330.381)
Total	<u>274</u>	<u>(164.128)</u>	<u>(913.836)</u>	<u>(252.417)</u>	<u>(1.330.107)</u>
Consolidado (IFRS e BR GAAP)					
	Menos de <u>três meses</u>	De três meses a <u>um ano</u>	De um a <u>três anos</u>	Mais de <u>três anos</u>	<u>Total</u>
Equivalentes de caixa	408.183	-	-	-	408.183
Contas a receber de clientes	-	2.234.585	4.582.624	133.756	6.950.965
Empréstimos e financiamentos	-	(713.259)	(2.138.148)	(401.244)	(3.252.651)
Total	<u>408.183</u>	<u>1.521.326</u>	<u>2.444.476</u>	<u>(267.488)</u>	<u>4.106.497</u>

26.8 Categoria dos principais instrumentos financeiros

	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (IFRS e BR GAAP)	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<u>Ativos financeiros avaliadas ao valor justo por meio do resultado</u>				
Aplicações financeiras disponíveis para negociação	-	1.474	146.979	582.295
<u>Ativos financeiros mensurados ao custo amortizado</u>				
Contas a receber – Construção em curso	-	-	2.655.583	2.118.748
Contas a receber – Unidades concluídas	-	-	1.128.266	918.740
<u>Passivos financeiros mensurados ao custo amortizado</u>				
Empréstimos com terceiros e partes relacionadas	1.362.637	823.634	3.252.651	1.996.957
Contas a pagar de aquisição de imóveis para desenvolvimento e de investimentos	-	375.464	732.915	1.066.737

Técnicas de avaliação e premissas aplicadas para fins de apuração do valor justo

Os valores justos estimados de ativos e passivos financeiros da Sociedade e suas controladas foram determinados por meio de informações disponíveis no mercado e metodologias apropriadas de avaliações. Entretanto, considerável julgamento foi requerido na interpretação dos dados de mercado para produzir a estimativa do valor justo, quando possível mais adequada. Como consequência, as estimativas a seguir não indicam, necessariamente, os montantes que poderão ser realizados no mercado de troca corrente. O uso de diferentes metodologias de mercado pode ter um efeito significativo nos valores de realização estimados.

A determinação do valor justo dos ativos e passivos financeiros é apresentada a seguir:

- Aplicações financeiras: as aplicações financeiras são instrumentos pós-fixados e, portanto, os saldos contábeis já refletem, substancialmente, o seu valor justo.

- Contas a receber de clientes:
 - Contas a receber de unidades em construção: como não existem dados disponíveis sobre operações de venda de contas a receber de clientes de unidades em construção e a Sociedade e suas controladas não realizaram operações de vendas de recebíveis significativas até a data, não é possível determinar o valor justo destes instrumentos financeiros.
 - Contas a receber de unidades concluídas: o valor justo das contas a receber de clientes de unidades concluídas foi determinado com base nos critérios utilizados nas operações de venda de recebíveis feita em 31 de dezembro de 2011, na qual um conjunto de recebíveis selecionado foi descontado a uma taxa de 7,8% a.a. O valor justo do contas a receber de clientes de unidades concluídas, em 31 de dezembro de 2011, é de R\$ 1.138.595.
- Contas a pagar - aquisições de imóveis para desenvolvimento: como não existem dados disponíveis sobre operações de venda de contas a pagar referente a aquisições de imóveis para desenvolvimento e a Sociedade e suas controladas não realizaram tais operações até a data não é possível determinar o valor justo destes instrumentos financeiros.
- Contas a pagar - aquisições de investimentos: como não existem dados disponíveis sobre operações de venda de contas a pagar referente a aquisições de investimentos e a Sociedade e suas controladas não realizaram tais operações até a data não é possível determinar o valor justo destes instrumentos financeiros.
- Empréstimos e financiamentos com terceiros e partes relacionadas: os contratos de empréstimos e financiamentos com terceiros e partes relacionadas possuem cláusulas que proíbem a cessão de tais instrumentos a terceiros, e sendo assim, não é possível determinar o valor justo destes instrumentos financeiros.

Os instrumentos financeiros mensurados pelo valor justo após o reconhecimento inicial são agrupados em categorias específicas (nível 1, nível 2 e nível 3) de acordo com o correspondente grau observável do valor justo:

- Mensurações do valor justo de nível 1 são obtidas a partir de preços cotados (sem ajustes) em mercados ativos para ativos idênticos ou passivos.
- Mensurações de valor justo de nível 2 são obtidas por meio de outras variáveis além dos preços cotados incluídos no nível 1, que são observáveis para o ativo ou passivo diretamente (como preços) ou indiretamente (derivados dos preços).
- Mensurações de valor justo de nível 3 são obtidas a partir de variáveis não observáveis de mercado.

Em 31 de dezembro de 2011 e 31 de dezembro de 2010, os únicos instrumentos contabilizados a valor justo, conforme nota explicativa nº 2.16.2 referem-se às aplicações financeiras e equivalentes de caixa cuja mensuração utilizou valores disponíveis de negociação em mercados ativos e, conseqüentemente, foi classificada no nível 2.

27 PAGAMENTOS BASEADOS EM AÇÕES

27.1 Plano de opções de compra de ações para empregados

27.1.1 Informações do plano de compra de ações da Sociedade

Na Assembleia Geral Extraordinária realizada em 22 de maio de 2006, a Sociedade aprovou um plano de opção para os membros da Administração da Sociedade, o qual foi alterado em Assembleia Geral Extraordinária realizada em 15 de agosto de 2006. Nos termos do plano de opção, que é gerido pelo Conselho de Administração, foram e poderão ser concedidas, no futuro, opções para compra de ações da Sociedade aos conselheiros, diretores, empregados, consultores ou qualquer outro prestador de serviços da Sociedade ou de qualquer uma de suas subsidiárias.

Cada opção de compra dos empregados pode ser convertida em uma ação ordinária da Sociedade no momento do exercício da opção ou ser liquidada em dinheiro dependendo das condições estabelecidas em cada contrato de opção. Nenhum valor é pago ou será pago pelo beneficiário no ato do recebimento da opção. As opções não dão direito a dividendos ou ao voto. As opções podem ser exercidas a qualquer momento a partir da data de aquisição do direito até a data em que expiram.

A quantidade de opções concedida é aprovada pelo Conselho de Administração.

Estas opções são outorgadas sem custo e não podem ser transferidas, exceto em determinadas circunstâncias pré-estabelecidas. O número máximo de ações cujas opções podem ser concedidas, de acordo com o plano de opção, não poderá exceder o menor entre 35.000.000 e 10% das ações ordinárias em circulação.

O Conselho de Administração concedeu, até 31 de dezembro de 2011, o total de 21.981.966 opções de ações aos diretores e a alguns outros membros na Administração, com prazo de validade de 10 anos, sendo 1.427.439 opções concedidas até 31 de dezembro de 2006, 729.800 em 2007, 2.962.000 em 2008, 8.425.000 em 2009, 3.868.841 durante o ano de 2010 e 4.568.886 durante o ano de 2011

Os seguintes contratos de pagamentos baseados em ações vigoraram durante o exercício de atual e anterior:

<u>Séries de opções</u>	<u>Quantidade</u>	<u>Data de outorga</u>	<u>Data de validade</u>	<u>Preço de exercício</u>	<u>Valor justo na data da concessão</u>
(1) Emitidas em 21 de agosto de 2006	817.330	21/08/2006	10 anos	1,17	0,79
(2) Emitidas em 11 de setembro de 2006	610.109	11/09/2006	10 anos	16,00	10,77
(3) Emitidas em 13 de março de 2007	729.800	13/03/2007	10 anos	14,29	9,11
(4) Emitidas em 26 de fevereiro de 2008	2.962.000	26/02/2008	10 anos	9,50	5,63
(5) Emitidas em 30 de março de 2009	8.425.000	30/03/2009	10 anos	1,99	0,62
(6) Emitidas em 26 de março de 2010	3.868.841	26/03/2010	10 anos	7,98	2,49
(7) Emitidas em 15 de março de 2011	<u>4.568.886</u>	15/03/2011	10 anos	8,74	3,26
	<u>21.981.966</u>				

Atualmente, existem 4.723.543 opções de ações passíveis de exercício, sendo que, caso essas opções fossem exercidas em 31 de dezembro de 2011, o preço de exercício seria superior ao seu valor de mercado e os atuais acionistas seriam diluídos em percentual inferior a 0,5% de sua participação.

27.1.2 Valor justo das opções de compra de ações outorgadas durante o trimestre

A média ponderada do valor justo das opções concedidas durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2011 é de R\$ 8,34 (R\$ 7,98 em 31 de dezembro de 2010). As opções foram precificadas de acordo com um modelo Black-Scholes e com base na quantidade de opções cujos direitos serão adquiridos. Quando relevante, a expectativa de vida usada no modelo foi ajustada com base na melhor estimativa da Administração em relação aos efeitos da não transferência de restrições do exercício (incluindo a probabilidade de atender às condições no mercado ligadas à opção) e aspectos comportamentais.

As opções concedidas até o término do exercício de 2008 outorgaram ao participante o direito de escolher se o exercício destas opções será liquidado em dinheiro ou pela entrega de ações de emissão da Sociedade. O valor justo destas opções de ações é calculado assumindo-se que a opção por liquidação em dinheiro será exercida e sendo assim é constituído o passivo descrito neste item.

A Sociedade mensura o passivo na data da concessão e ao fim de cada exercício social, até a sua liquidação, pelo valor justo dos direitos sobre a valorização de ações, mediante a aplicação do modelo Black-Scholes de precificação de opções e considerando os termos e condições sob os quais os direitos foram outorgados, na medida em que os serviços são prestados pelos empregados. Qualquer mudança de valor justo é reconhecida na demonstração do resultado.

Para estas opções onde o pagamento será efetuado em dinheiro, os valores justos médios ponderados das opções de ações em 31 de dezembro de 2011, eram de R\$ 5.669 e R\$ 12.361, respectivamente, e foram estimados usando-se o modelo de precificação de opções Black-Scholes, assumindo pagamento de dividendos de 3,8% (4,6% em 31 de dezembro de 2010), volatilidade esperada de aproximadamente 48,8% (49,3% em 31 de dezembro de 2010) e taxa livre de risco média ponderada de aproximadamente 8,75% (9% em 31 de dezembro de 2010).

As opções concedidas durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2011 e 2010 somente conferem ao participante a possibilidade de liquidação do exercício através da entrega de ações de emissão da Sociedade. Para estas opções a Sociedade mensura o valor justo dos direitos sobre a valorização de ações, mediante a aplicação do modelo Black-Scholes de precificação de opções na data de concessão, registrando tal despesa como despesas gerais e administrativas ao longo do período de carência das opções.

Série de opções	Preço da ação na data de outorga	Preço de exercício	Volatilidade esperada	Duração da opção	Dividendos	Taxa de juros livre de risco
Série 1	R\$ 1,17	R\$ 1,17	51,13%	10 anos	4,57%	8,75%
Série 2	R\$ 16,00	R\$ 16,00	51,13%	10 anos	4,57%	8,75%
Série 3	R\$ 14,29	R\$ 14,29	51,13%	10 anos	4,57%	8,75%
Série 4	R\$ 9,50	R\$ 9,50	51,13%	10 anos	4,57%	8,75%
Série 5	R\$ 1,99	R\$ 1,99	51,91%	10 anos	2,00%	12,0%
Série 6	R\$ 7,98	R\$ 7,98	51,13%	10 anos	2,00%	12,0%
Série 7	R\$ 8,74	R\$ 8,74	30,00%	10 anos	4,80%	12,3%

27.1.3 Movimentações nas opções de compra de ações durante o trimestre

A tabela a seguir concilia as opções de compra de ações em aberto no início e fim do exercício:

	2011		2010	
	Quantidade de opções	Preço de exercício médio ponderado	Quantidade de opções	Preço de exercício médio ponderado
Saldo no início do exercício	14.577.599	8,17	11.557.758	7,78
Concedidas durante o exercício	4.568.886	7,97	3.868.841	7,98
Exercidas durante o exercício	(520.200)	8,22	(849.000)	1,99
Canceladas durante o exercício	<u>(1.595.833)</u>	<u>5,77</u>	-	-
Em circulação no fim do exercício	17.030.452	8,34	14.577.599	7,79

28 TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

Os saldos e as transações entre a Sociedade e suas controladas, que são suas partes relacionadas, foram eliminados na consolidação e não estão apresentados nesta nota explicativa no quadro consolidado. Os detalhes a respeito das transações entre a Sociedade e suas controladas e outras partes relacionadas estão apresentados a seguir.

O valor de adiantamentos para futuro aumento de capital de R\$ 443.760, registrado em 31 de dezembro de 2011 (R\$ 387 em 31 de dezembro de 2010), refere-se a adiantamentos para as empresas Brascan Faria Lima SPE S.A., Brookfield Empreendimentos Econômicos S.A., Brookfield São Paulo Empreendimentos Imobiliários S.A. e Brookfield MB Empreendimentos Imobiliários S.A. Esses adiantamentos não possuem cláusulas de atualização ou de juros e têm previsão de capitalização em até 12 meses (vide nota explicativa nº 8).

Em 29 de julho de 2008, a Brookfield Rio de Janeiro Empreendimentos Imobiliários S.A. adquiriu, a valor de mercado da Brascan Imobiliária Hotelaria e Turismo S.A., terreno localizado no bairro de São Conrado, no Rio de Janeiro. O valor da aquisição foi de R\$ 44.554, tendo sido pago R\$ 10.000 de sinal, restando um saldo de R\$ 34.554 que se refere à permuta de 27,5% do VGV (Valor Geral de Vendas) de R\$ 125.651 do empreendimento que será desenvolvido no local, o Gávea Green Residencial que já foi lançado em agosto de 2008. O saldo remanescente de R\$ 33.864, em 31 de dezembro de 2011 (R\$ 33.864 em 31 de dezembro de 2010), encontra-se registrado na conta “Contas a pagar – aquisição de imóveis para desenvolvimento” no não circulante.

Em 1º de março de 2011, foi assinado contrato entre a Brookfield Brasil Ltda. e a Trianon Administração, Empreendimentos e Participações Ltda. referente a cessão de créditos no total de R\$ 11.416 (R\$ 6.276 em 31 de dezembro de 2010) que esta possuía junto a Brookfield MB Empreendimentos Imobiliários S.A e se encontra registrado na rubrica de “outros passivos”. Esses créditos foram originados de Instrumento Particular de Promessa de Compra e Venda de Imóveis celebrado em 26 de outubro de 2010. A Brookfield MB Empreendimentos Imobiliários S.A., por sua vez, cedeu seus direitos e obrigações à Brookfield MB Econômico S.A..

Em 10 de junho de 2011, a controladora Brookfield Brasil Ltda. adquiriu da empresa Brookfield Rio de Janeiro Empreendimentos Imobiliários S.A., 8.069 m² do empreendimento Brookfield Place Worldwide Offices no valor total de R\$ 71.969. Este valor é corrigido anualmente pelo IGP-M. Foi assinada ainda uma carta-compromisso onde a Brookfield Rio de Janeiro se compromete a locar o 1º e o 2º pavimentos, com área total de 5.768,76 m², quando da sua conclusão. Esta compra tem como objetivo futuro a utilização do espaço como nova sede do grupo no exercício findo de 31 de dezembro de 2011 essa operação gerou R\$ 15.750 de resultado. O pagamento será efetuado da seguinte forma:

- 1 – 10,1% de entrada á vista, recebida em junho de 2011 no valor de R\$ 7.285;
- 2 – 15,2% do valor total nos meses durante a obra;
- 3 – 74,7% no momento do Habite-se previsto para fevereiro de 2014.

Em 29 de junho de 2011, a Brookfield São Paulo Empreendimentos Imobiliários S.A. (subsidiária integral da Brookfield Incorporações S.A.) celebrou contrato de compromisso de compra e venda de terreno com a CSHG Santo André Empreendimentos Imobiliários LTDA no montante de R\$ 135.000 de acordo com o instrumento particular da Sociedade limitada CSHG Santo André Empreendimentos Imobiliários Ltda. O capital social é de R\$ 1.000 dividido em 1.000 cotas, totalmente subscritas, a serem integralizadas, em moeda corrente nacional, até 31 de dezembro de 2011, de acordo com o seguinte :

- Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora de Valores S.A.: 999 quotas no valor total de R\$ 999,00;
- WGL administração e participação Ltda (acionistas minoritários da Sociedade): 1 quota no valor de R\$ 1,00.

Em 28 de setembro de 2011, a controladora Brookfield Brasil Ltda adquiriu da empresa Brookfield São Paulo Empreendimentos Imobiliários S.A. 80% do terreno no qual esta prevista a construção das torres Sigma e Mall, que são parte do empreendimento Brookfield Towers. Nessa transação ficou acordado que a Brookfield São Paulo Empreendimentos Imobiliários S.A. fara a construção em regime de preço máximo garantido “PMG” do referido projeto. O valor da venda do terreno mais o serviço de PMG, que encontra-se em fase de assinatura, a ser prestado monta o valor total de negociação em aproximadamente R\$ 373.000, com area total de 66.000 m². No resultado findo em 31 de dezembro de 2011 a venda do terreno gerou R\$ 42.985 no resultado. O serviço de PMG não gerou resultado no exercício de 2011 por ainda não ter se iniciado. O pagamento será efetuado da seguinte forma:

- 1 – 20% de entrada á vista, recebida em Setembro de 2011 no valor de aproximadamente R\$ 75 000, referente a parcela do terreno;
- 2 – 65% em 36 parcelas de aproximadamente R\$ 7.000, corrigidas pelo INCC durante a construção e IGPM após a construção, com início previsto para o primeiro trimestre de 2012, referente ao contrato de PMG que esta em fase de assinatura;
- 3 – 15% no habite-se previsto para o primeiro trimestre de 2015, totalizando aproximadamente R\$ 56 .000, referente a parcela final do terreno.

De acordo com a nota explicativa 16.b.ii, a Sociedade até 31 de dezembro de 2011, adquiriu 12.381.977 ações ordinárias de sua emissão.

As operações de empréstimos com partes relacionadas são decorrentes da necessidade do financiamento operacional das subsidiárias como segue:

	Controladora			
	Ativo		Passivo	
	2011	2010	2011	2010
<u>Empréstimos</u>				
Brookfield Rio de Janeiro Empreendimentos Imobiliários S.A.	113.862	343.550	-	-
Brookfield MB Empreendimentos Imobiliários S.A.	585.358	508.697	-	-
Brookfield São Paulo Empreendimentos Imobiliários S.A.	<u>286.604</u>	<u>416.225</u>	<u>32.256</u>	-
Total	<u>985.824</u>	<u>1.268.472</u>	<u>32.256</u>	-
<u>Dividendos</u>				
Brookfield Rio de Janeiro Empreendimentos Imobiliários S.A.	76.264	61.845	-	32.256
Brookfield MB Empreendimentos Imobiliários S.A.	22.847	20.800	-	-
Brookfield São Paulo Empreendimentos Imobiliários S.A.	13.078	11.911	-	-
Brascan Faria Lima SPE S.A.	3.846	19.579	1.182	79.113
Brookfield Empreendimentos Economicos S.A	<u>2.844</u>	-	-	-
Total	<u>118.880</u>	<u>114.135</u>	<u>33.438</u>	<u>111.369</u>
Total	<u>1.104.703</u>	<u>1.382.607</u>	<u>33.438</u>	<u>111.369</u>
Circulante	118.880	114.135	-	-
Não circulante	<u>985.823</u>	<u>1.268.472</u>	<u>33.438</u>	<u>111.369</u>
Total	<u>1.104.703</u>	<u>1.382.607</u>	<u>33.438</u>	<u>111.369</u>
	Consolidado			
	Ativo		Passivo	
	2011	2010	2011	2010
<u>Empréstimos</u>				
Empréstimos a controladas em conjunto (*)	<u>21.694</u>	<u>43.452</u>	-	-
Total	<u>21.694</u>	<u>43.452</u>	-	-
Circulante	-	-	-	-
Não circulante	<u>21.694</u>	<u>43.452</u>	-	-
Total	<u>21.694</u>	<u>43.452</u>	-	-

(*) Referente a parcela não eliminada dos empreendimentos controladas em conjunto, consolidados proporcionalmente nas demonstrações consolidadas da Sociedade e suas controladas. Classificado na rubrica outros ativos financeiros, conforme descrito na nota explicativa nº 6.

<u>Adiantamento para futuro aumento de capital – AFAC</u>	Controladora	
	2011	2010
Brascan Faria Lima SPE S.A.	21.690	387
Brookfield Empreendimentos Econômicos S.A.	79.970	-
Brookfield São Paulo Empreendimentos Imobiliários S.A.	102.800	-
Brookfield MB Empreendimentos Imobiliários S.A.	<u>239.300</u>	-
Total	<u>443.760</u>	<u>387</u>

Os principais saldos de transações financeiras realizadas com partes relacionadas, classificados na demonstração de resultado como receitas e despesas financeiras, estão demonstrados como segue:

Empréstimos	Controladora			
	Receita		Despesa/Custo	
	2011	2010	2011	2010
Brookfield Rio de Janeiro Empreendimentos Imobiliários S.A.	30.420	63.311	-	-
Brookfield MB Empreendimentos Imobiliários S.A.	95.306	50.354	-	-
Brookfield São Paulo Empreendimentos Imobiliários S.A.	66.199	59.268	-	-
Banco Brascan S.A.	-	1.635	=	=
Total	<u>191.925</u>	<u>174.568</u>	=	=

28.1 Remuneração do pessoal-chave da Administração

A remuneração base e variável paga e provisionada referente à remuneração dos nossos Administradores foi de:

	2011	2010
Conselho de Administração		
Remuneração	785	707
Diretoria		
Remuneração base	6.436	7.773
Benefício pós emprego	1.777	2.166
Remuneração variável (incentivo em curto prazo) provisionado	<u>5.151</u>	<u>6.424</u>
Total	<u>14.149</u>	<u>17.070</u>

A remuneração da Administração e dos principais executivos é determinada pelo Comitê de Remuneração e aprovada pelo conselho de administração considerando o desempenho dos indivíduos e as tendências de mercado.

A remuneração variável de longo prazo concedida aos nossos administradores está apresentada de acordo com a tabela abaixo:

Lotes	Qtde de ações (em milhares)	Data da concessão	Prazo de exercício	Premissas utilizadas para o cálculo do valor justo das opções na data da concessão			Valor justo da opção na data da concessão	Valor justo total das opções concedidas na data da concessão	
				Volatilidade	Preço de exercício da opção	Dividendo esperado			Taxa de retorno livre de risco
1º Lote	306	18/08/06	5 anos	51,13%	R\$ 1,17	4,57%	8,75%	0,79	241
2º Lote	597	08/09/06	20% a cada ano, prazo máximo 10 anos	51,13%	R\$ 16,00	4,57%	8,75%	10,77	5.429
3º Lote	709	24/04/07	20% a cada ano, prazo máximo 10 anos	51,13%	R\$ 14,29	4,57%	8,75%	9,11	6.459
4º Lote	2.910	26/02/08	20% a cada ano, prazo máximo 10 anos	51,13%	R\$ 9,50	4,57%	8,75%	5,63	16.383
5º Lote	5.080	04/03/09	20% a cada ano, prazo máximo 10 anos	51,91%	R\$ 1,99	2,00%	12,0%	0,62	3.149
6º Lote	3.200	26/03/10	20% a cada ano, prazo máximo 10 anos	51,13%	R\$ 7,98	2,00%	12,0%	2,49	7.968
7º Lote	4.295	15/03/11	20% a cada ano, prazo máximo 10 anos	30,00%	R\$ 7,97	4,80%	12,3%	3,26	14.002

Precificamos a parcela do nosso programa de opção de compra de ações outorgada aos nossos Diretores com base no modelo de precificação de opções Black-Scholes, cujos cálculos resultam em um valor justo total das opções concedidas de aproximadamente R\$ 35.035 em 31 de dezembro de 2011. Não obstante, o nosso plano de opção prever a possibilidade de outorga de opções aos nossos conselheiros, com exceção dos nossos conselheiros Nicholas Vincent Reade, Walter Francisco Lafemina e Luiz Rogelio Rodrigues Tolosa, que receberam opções em razão do exercício do cargo de Diretores da Sociedade, nenhum dos nossos conselheiros possui opções outorgadas. Quando outorgadas, as referidas opções também serão precificadas pelo modelo de opções Black-Scholes.

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2011, não foram outorgadas opções ao Conselho de Administração da Sociedade.

A Administração da Sociedade e suas controladas possui política de transações com partes relacionadas vigente e formalizada que define o que são partes relacionadas, cujas definições estão de acordo com o IAS 24, com a Deliberação CVM 560/2008 e CPC 05, regras e alçadas de aprovação de transações entre partes relacionadas e critérios de divulgação de tais transações, assim como, define o que são situações de conflitos de interesse, como tais conflitos devem ser divulgados e quais são os instrumentos de controle da Sociedade e suas controladas para tais situações.

29 TRANSAÇÕES NÃO ENVOLVENDO CAIXA

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2011, a Sociedade e suas controladas realizaram as seguintes atividades de investimento e financiamento não envolvendo caixa; portanto, essas transações não estão refletidas na demonstração dos fluxos de caixa consolidado:

- Aquisição de imóveis para desenvolvimento a prazo no montante de R\$ 239.858 em 31 de dezembro de 2011 (R\$119.407 em 31 de dezembro de 2010);
- Permutas físicas e financeiras no total de R\$ 286.225 no exercício findo em 31 de dezembro de 2011 (R\$28.608 em 31 de dezembro de 2010);
- Pagamento aos antigos acionistas da Brookfield MB Empreendimentos Imobiliários S.A. de R\$ 97.792 pagos mediante entrega de 11.925.893 ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal de emissão da Sociedade;
- Em 31 de dezembro de 2011 o montante de R\$ 376.942 (R\$ 230.590 em 31 de dezembro de 2010) refere-se a recursos vinculados a construção de determinados empreendimentos construídos por certas controladas da Sociedade e com prazos estipulados de finalização compreendidos entre 2011 até o ano de 2014.

30 COMPROMISSOS

As obrigações contratuais não canceláveis incluem os seguintes itens:

	2011		2010	
	Aquisições de terrenos	Contratos de construção	Aquisições de terrenos	Contratos de construção
2011	-	-	182.454	1.421.677
2012	156.101	2.206.841	112.136	1.180.609
2013	78.538	1.329.871	99.885	499.309
2014	135.263	530.876	8.760	145.059
2015	81.826	55.276	52.449	6.751
Após 2015	<u>5.372</u>	-	<u>18.224</u>	<u>589</u>
Total	<u>457.101</u>	<u>4.122.863</u>	<u>473.908</u>	<u>3.253.994</u>

Esses valores se referem a contratos para aquisição de terrenos em troca de unidades imobiliárias ou contratos de financiamento para aquisição de terrenos e contratos de construção referentes a empreendimentos lançados até 31 de dezembro de 2011. Com exceção ao mencionado anteriormente, não temos nenhuma outra obrigação contratual relevante não cancelável.

A Sociedade e suas controladas adquirem também terrenos por meio de permutas, nas quais ela concede ao vendedor determinado número de unidades a serem construídas no terreno ou uma porcentagem dos resultados da venda de unidades desses empreendimentos.

31 SEGUROS

As principais coberturas de seguros da Sociedade e suas controladas, em 31 de dezembro de 2011, são:

<u>Modalidade</u>	<u>Abrangência</u>	<u>Importância segurada</u>
Patrimônio	Os ativos imobilizados estão segurados para incêndio, danos elétricos, roubo, furto, explosão e raio.	185.728
Risco de engenharia	Básica de obras civis em construção, desentulho, erro de projeto, fundações, despesas extraordinárias e manutenção ampla.	3.878.196
Responsabilidade civil	Indenizações, danos corporais, materiais e ambientais.	<u>42.161</u>
Total		<u>4.106.085</u>

32 EVENTOS SUBSEQUENTES

A Sociedade emitiu um novo CRI no primeiro trimestre de 2012, tendo como emissora a Gaia Securitizadora S.A. e como coordenador líder o Banco BTG Pactual S.A., no montante de R\$150.000, integralmente colocados em uma única série (11ª Série da 5ª Emissão da Emissora). Foram exercidas as opções de lote suplementar e adicional, elevando o montante inicialmente ofertado em 35% e perfazendo um total de R\$ 202.500.

A remuneração dos CRI da 11ª Série, incidente sobre o valor nominal unitário desde a data da primeira emissão equivale à variação acumulada no IPCA, acrescida de taxa (“spread”) de 5,80% (cinco inteiros e oito centésimos por cento) ao ano, definida através de Procedimento de *Bookbuilding*.

A Sociedade prevê, ainda, a emissão de outro CRI para o primeiro trimestre de 2012, com estrutura semelhante à emissão acima, também tendo como emissora a Gaia Securitizadora S.A. e como coordenador líder o Banco BTG Pactual S.A., no montante de até R\$ 200.004, podendo este ser dividido em duas séries. Pela previsão de lote suplementar e adicional, ambas as séries podem ser aumentadas em até 35% do montante inicialmente ofertado.

A remuneração dos CRI de uma das séries, incidente sobre o valor nominal unitário, será correspondente a taxa de 108% (cento e oito por cento) da variação acumulada da Taxa DI com 2 (dois) dias úteis de defasagem. A remuneração da outra série, incidente sobre o valor nominal unitário desde a data da primeira emissão, será equivalente à variação acumulada no IPCA, acrescida de taxa (“spread”) de 5.8% (cinco inteiro e oito centésimos por cento) ao ano.

33 APROVAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

As demonstrações financeiras foram aprovadas e autorizadas para divulgação pelo Conselho de Administração em 12 de março de 2012.

RELATÓRIO DOS AUDITORES INDEPENDENTES SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Aos Conselheiros, Diretores e Acionistas da
Brookfield Incorporações S.A.
Rio de Janeiro - RJ

Examinamos as demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Brookfield Incorporações S.A. (“Sociedade”), identificadas como Controladora e Consolidado, respectivamente, que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2011 e as respectivas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, assim como o resumo das principais práticas contábeis e demais notas explicativas.

Responsabilidade da Administração sobre as Demonstrações Financeiras

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

Responsabilidade dos Auditores Independentes

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

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

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

Opinião sobre as Demonstrações Financeiras Preparadas de acordo com as Práticas Contábeis Adotadas no Brasil

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras individuais (controladora) e consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Brookfield Incorporações S.A. em 31 de dezembro de 2011, o desempenho de suas

operações e os seus fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Opinião sobre as Demonstrações Financeiras Consolidadas Preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relatório Financeiro (IFRS), Aplicáveis a Entidades de Incorporação Imobiliária no Brasil, como Aprovadas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC)

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

Ênfase

Conforme descrito na Nota 2.1, as demonstrações financeiras individuais (controladora) e consolidadas foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. As demonstrações financeiras consolidadas preparadas de acordo com as IFRS aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária consideram adicionalmente a Orientação OCPC 04 editada pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Essa orientação trata do reconhecimento da receita desse setor e envolve assuntos relacionados ao significado e aplicação do conceito de transferência contínua de riscos, benefícios e de controle na venda de unidades imobiliárias, conforme descrito em maiores detalhes na Nota 2.5. Nossa opinião não está ressalvada em função desse assunto.

Outros assuntos

Demonstrações do valor adicionado

Examinamos, também, as demonstrações individual e consolidada do valor adicionado (DVA), referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011, preparadas sob a responsabilidade da Administração da Sociedade, cuja apresentação é requerida pela legislação societária brasileira para companhias abertas, mas não é requerida pelas IFRS. Essas demonstrações foram submetidas aos mesmos procedimentos de auditoria descritos anteriormente e, em nossa opinião, estão adequadamente apresentadas, em todos os seus aspectos relevantes, em relação às demonstrações financeiras preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil tomadas em conjunto.

Rio de Janeiro, 12 de março de 2012

DELOITTE TOUCHE TOHMATSU
Auditores Independentes
CRC 2SP 011.609/O-8 “F” RJ

Roberto Paulo Kenedi
Contador
CRC 1RJ 081.401/O-5

Mensagem da Administração

Brookfield em 2011 e Perspectivas para 2012

A Brookfield Incorporações S.A alcançou, em 2011, fortes resultados operacionais, através de uma estratégia consistente e clara que vem sendo seguida nos últimos quatro anos. Ao longo desse período, o mercado imobiliário brasileiro respondeu à rápida expansão econômica e forte demanda através de um crescimento sustentado em uma grande expansão geográfica, parcerias controladas por terceiros e mudanças no segmento de renda alvo. Ao invés disso, a Brookfield manteve a sua estratégia de diversificação geográfica seletiva e um amplo portfólio de produtos imobiliários nos segmentos de escritórios e residencial, com foco no segmento residencial de média renda. Com isso, a Brookfield Incorporações conseguiu evitar os problemas decorrentes de complexas estruturas administrativas e aumentos de custos.

A implementação de rígidos controles de custos e despesas, juntamente com uma estrutura de vendas altamente eficaz, permitiu que a Brookfield reduzisse os custos de Despesas de Vendas, Gerais e Administrativas (DVG&A) como percentual das receitas, de 14,9% em 2008 para 9,4%. Assim, nossa empresa teve um dos índices mais baixos de DVG&A entre seus pares em 2011. Ao vincular metas estratégicas e operacionais à remuneração (balance scorecard), também geramos ganhos de eficiência. Por exemplo, a Brookfield foi capaz de reduzir pela metade o período de duração do processo de aprovação e contratação de empréstimos do SFH, uma forma atrativa de financiar a construção, depois de uma análise do processo completo, que identificou áreas de melhorias internas. Nós também fizemos melhorias significativas em nosso processo de repasse. Uma pesquisa independente mostrou que, dentre as principais empresas imobiliárias listadas, a Brookfield tem o menor prazo de cobrança e também é uma das duas únicas empresas que reduziu o período de cobrança nos últimos 5 anos.

A disciplina financeira da Administração aliada à sua larga experiência no setor de construção civil fica evidente em outras áreas também. Apesar da pressão inflacionária esperada sobre terrenos em cidades como São Paulo e Rio de Janeiro, como consequência da mudança de foco de empresas concorrentes para essas cidades, a Brookfield não tem a expectativa que isso afete o resultado de seus projetos, uma vez que já tem garantido o banco de terrenos necessário para alcançar sua meta de lançamento de 2012 e já está focando em finalizar a aquisição de terrenos para 2013, livre dessas pressões competitivas que ainda não se materializaram.

Em 2011, nós também alcançamos a maior velocidade de vendas no mercado entre as empresas listadas: 61%. Esse resultado é sustentado pela assertividade da Brookfield no desenvolvimento de produtos diferenciados e de qualidade, que atendem aos requisitos dos nossos clientes. Na verdade, pelo segundo ano vendemos mais do que lançamos, atingindo R\$ 4,4 bilhões das vendas e R\$ 3,9 bilhões de lançamentos em 2011. Como resultado, melhoramos o nosso capital de giro e agora detemos um dos mais baixos níveis de estoque na indústria, com nove meses de vendas futuras.

Em 2012, nós continuamos focados em melhorar nossas operações, aumentando o giro dos ativos e rentabilidade. Com a nossa abordagem de gestora de ativos (asset managers), esperamos utilizar nossa flexibilidade para buscar retornos elevados num cenário de maior incerteza.

O crescimento moderado deve aumentar o nível de endividamento da Brookfield no curto prazo, porém, a longo e médio prazo, continuamos comprometidos com a redução da alavancagem. Além do nível da dívida, acreditamos também ser importante nos concentrarmos na composição dessa dívida. O nosso custo de capital vem diminuindo, como consequência do refinanciamento dos empréstimos das empresas adquiridas em 2008. Somente esse refinanciamento resultou em economia anualizada de R\$ 40 milhões de juros. A queda da taxa Selic e um aumento na proporção de empréstimos que se enquadram no SFH também devem reduzir o pagamento de juros.

A demanda por moradia no Brasil e por empreendimentos comerciais permanece sustentada pelos mesmos pilares que alimentaram o crescimento nos últimos anos. Os níveis de renda continuam a subir, enquanto o desemprego aproxima-se dos níveis mínimos históricos. Há novos trabalhadores tornando-se consumidores e a existente classe trabalhadora continua a melhorar a sua renda. Além disso, a confiança do consumidor tem sido resiliente à incerteza econômica internacional, em particular no nosso setor, ou seja, o de bens de grande valor agregado. Enquanto sinais de queda da inflação são bem-vindos, entendemos que o custo de mão de obra continuará a ser um ponto de atenção, que deverá ser contrabalanceado por menor pressão inflacionária em materiais, devido a um ambiente mundial de menor crescimento em 2012.

A Brookfield está conseguindo administrar as pressões sobre custos com uma cadeia de fornecedores confiável, cultivada através da presença de 30 anos nas principais regiões onde atuamos, e com quase 100% de controle da construção dos projetos.

Mais importante, o controle de custos adotado não comprometeu a qualidade dos nossos produtos nem a satisfação do cliente. A Brookfield contrata engenheiros independentes para avaliar se um produto está pronto para ser entregue, pois está comprometida em manter o controle de qualidade nas unidades entregues.

Estamos ansiosos por mais um ano de sucessos em 2012.

Recursos Humanos

Disseminar e consolidar a nossa missão, visão e valores fez parte de todos os projetos estratégicos da área de Recursos Humanos. A Brookfield Incorporações acredita que só assim pode consolidar a cultura da companhia e continuar a construir um excelente ambiente de trabalho que estimula o desenvolvimento, as oportunidades de crescimento e reconhecimento, o respeito e a comunicação transparente. Em 2011 continuamos na busca de um clima organizacional saudável, participamos pela segunda vez da pesquisa realizada pelo Instituto Great Place to Work e implementamos diversas ações voltadas para a melhoria do clima. Como resultado, a empresa alcançou seu lugar na lista das 25 melhores empresas para se trabalhar com sede social no Rio de Janeiro.

Com o objetivo de preparar líderes para o futuro, a companhia implementou o primeiro Programa de Trainee, com mais de 7000 candidatos. Pela primeira vez contratamos 11 jovens profissionais visando desenvolver líderes com um amplo entendimento da companhia. Além disso, nós revisamos o programa de estágio, reforçamos nossos valores para esse público. A companhia continuou investindo no desenvolvimento de seus colaboradores através do Portal do Conhecimento, o Portal Construir - Incorporando Conhecimento. Em 2011 mais de 3.400 cursos online foram concluídos, 1.150 colaboradores participaram de seminários conduzidos pelos diretores executivos, com o objetivo de disseminar a visão estratégica do negócio e 250 colaboradores participaram das turmas de formação de pedreiros, carpinteiros, mestres e encarregados de almoxarife.

Para 2012, a companhia planeja continuar a investir no desenvolvimento dos seus executivos, mapeando o potencial de cada um e avaliando sua performance, com o objetivo de criar planos individuais de desenvolvimento. Com essas iniciativas também esperamos preparar os nossos futuros líderes, construindo uma base sólida para um crescimento consistente.

A Brookfield Incorporações encerrou 2011 com um quadro de pessoal de 6.001 colaboradores, dos quais 926 alocados nos escritórios e 5.705 alocados nas obras.

Responsabilidade Social

Em 2011 concentramos o investimento social da companhia no Instituto Brookfield, que teve suas iniciativas estruturadas em três linhas de atuação: desenvolvimento local, conservação ambiental e educação ambiental.

Na região de Santana de Parnaíba (SP) o Instituto se manteve à frente da gestão da Reserva Biológica Tamboré, uma área com mais de 3,6 milhões de m² de Mata Atlântica. Durante o ano de 2011 finalizou também nesta região o diagnóstico participativo do bairro Cidade São Pedro, projeto criado com o objetivo de criar uma agenda sustentável com a comunidade a fim de promover melhorias nos aspectos socioambientais da região. A partir deste trabalho foi implantada a coleta seletiva no bairro e o Instituto manteve o apoio ao projeto por meio da capacitação de agentes ambientais comunitários que organizaram, com a cooperativa de reciclagem local, mutirões de limpeza e campanhas de sensibilização da população.

Teve início também em 2011 o Programa de Desenvolvimento Local, conjunto de iniciativas voltadas às regiões onde a empresa lançou empreendimentos do segmento econômico. O objetivo é desenvolver um trabalho educativo junto aos moradores dos novos empreendimentos focado na adaptação das famílias ao novo modelo de moradia, no entendimento da gestão condominial e nas ações voltadas à preservação patrimonial. Nas regiões onde a empresa mantém grandes empreendimentos, como Jardins do Cerrado e Águas Lindas, o Instituto também iniciou a articulação de parcerias com órgãos públicos e outras ONGs a fim de implantar projetos de desenvolvimento social.

Governança Corporativa

A Brookfield Incorporações segue as práticas de governança corporativa designadas a promover o desenvolvimento da Companhia de forma transparente, com o objetivo de agir com os melhores interesses de longo prazo para a Companhia e de aumentar o valor para todos os acionistas.

Também acreditamos que uma forte governança corporativa beneficia os funcionários e as comunidades onde a companhia atua.

O Conselho de Administração da Brookfield Incorporações se dedica a planejar a diretriz estratégica geral da companhia e é responsável por estabelecer políticas gerais de negócios, por eleger seus diretores e supervisionar sua administração. Atualmente, o Conselho de Administração é formado por dez membros, sendo três independentes. Ele se reúne trimestralmente ou quando é solicitado pelo Presidente do Conselho ou por dois membros desse conselho.

A Governança da Companhia é fortalecida pela existência de um Comitê de Auditoria e um Comitê de Recursos Humanos e Governança Corporativa, compostos por membros do Conselho, e ainda e um Comitê de Investimentos, compostos de membros da Diretoria. As principais responsabilidades do Comitê de Auditoria são auditar a administração da Brookfield Incorporações, revisar os relatórios financeiros da Companhia e reportar suas conclusões para o Conselho de Administração e para os acionistas. O Comitê de Recursos Humanos e Governança Corporativa é responsável por assegurar que o mais alto nível de governança corporativa seja mantido, assim como tomar decisões em questões relacionadas a recursos humanos. O Comitê de Investimentos é responsável por analisar e aprovar a alocação de capital nas aquisições de terrenos e nos projetos lançados pela companhia.

Relacionamento com Auditores Independentes

A política de atuação da Brookfield Incorporações junto aos auditores independentes na prestação de serviços não relacionados à auditoria externa se baseia nos princípios que preservam a independência do auditor.

Estes princípios compreendem os seguintes pontos: (a) o auditor não deve auditar seu próprio trabalho; (b) o auditor não deve exercer funções gerenciais e (c) o auditor não deve promover os interesses de seu cliente.

Os trabalhos de auditoria externa em contabilidade foram realizados pela Deloitte Touche Tohmatsu de acordo com as normas Brasileiras e com as Normas Internacionais de auditoria. Em atendimento à Instrução CVM nº 381/03, informamos que essa empresa de auditoria não prestou, em 2011, serviços não relacionados à auditoria externa cujos honorários fossem superiores a 5% do total de honorários recebidos por esse serviço.

A Brookfield Incorporações tem como política, antes da contratação de outros serviços profissionais que não estejam relacionados à auditoria externa, analisar no âmbito das legislações pertinentes, se tais serviços, pela sua natureza, não representam conflito de interesse ou afetam a independência e objetividade dos auditores independentes.

Cláusula Compromissória

A Brookfield Incorporações está vinculada à arbitragem na Câmara de Arbitragem do Mercado, conforme Cláusula Compromissória constante do seu Estatuto Social.

Agradecimentos

Agradecemos aos nossos colaboradores pela dedicação e empenho em 2011, e aos nossos acionistas, clientes, governos, fornecedores e instituições financeiras pelo apoio e confiança.

A Administração,
Rio de Janeiro, 13 de março de 2012

PARECER DO COMITÊ DE AUDITORIA

O Comitê de Auditoria da BROOKFIELD INCORPORAÇÕES S.A., examinou as Demonstrações Financeiras, o Relatório da Administração, a Proposta de destinação do Lucro Líquido e os demais demonstrativos elaborados pela Companhia, relativos ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011. Com base nos documentos examinados, nos esclarecimentos prestados por representantes da Companhia e pelo representante da Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes, os membros do Comitê abaixo assinados concluíram que as referidas Demonstrações Financeiras expressam adequadamente a situação financeira e patrimonial da Companhia.

Os membros do Comitê de Auditoria opinaram favoravelmente pelo encaminhamento dos referidos documentos para deliberação do Conselho de Administração e Assembleia Geral de Acionistas.

Rio de Janeiro, 12 de março de 2012

Mario Cezar de Andrade
Presidente

George Myhal
Luiz Rogelio Rodrigues Tolosa
Sergio Leal Campos

DECLARAÇÃO DA DIRETORIA SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Em conformidade com o inciso VI do artigo 25 da Instrução CVM Nº 480, de 7 de dezembro de 2009, a Diretoria declara que revisou, discutiu e concordou com as Demonstrações Financeiras da Companhia referentes ao exercício de 2011.

Rio de Janeiro, 12 de março de 2012.

Diretor Presidente
Nicholas Vincent Reade

Diretor Financeiro
Cristiano Gaspar Machado

Diretor de Relações com Investidores
Alexandre Fonseca Dinkelmann

DECLARAÇÃO DA DIRETORIA SOBRE O RELATÓRIO DOS AUDITORES INDEPENDENTES

Em conformidade com o inciso V do artigo 25 da Instrução CVM Nº 480, de 7 de dezembro de 2009, a Diretoria declara que revisou, discutiu e concordou com o relatório dos auditores independentes sobre as Demonstrações Financeiras da Companhia referentes ao exercício de 2011.

Rio de Janeiro, 12 de março de 2012.

Diretor Presidente
Nicholas Vincent Reade

Diretor Financeiro
Cristiano Gaspar Machado

Diretor de Relações com Investidores
Alexandre Fonseca Dinkelmann