

RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO
Exercício Findo em 31/12/2010

Atendendo às disposições legais e estatutárias, a Administração da Camargo Corrêa Desenvolvimento Imobiliário S.A. ("Sociedade, Companhia ou CCDI") apresenta o Relatório de Administração e Demonstrações Financeiras Completas (com respectivos pareceres) referentes aos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2010 e de 2009. Este relatório deve ser lido em conjunto com as Demonstrações Financeiras da Sociedade e respectivos Notas Explicativas. Para mais informações sobre a CCDI, favor acessar www.ccdi.com.br/ri.

MENSAGEM DA ADMINISTRAÇÃO

Os resultados de 2010 demonstraram a assertividade da reformulação estratégica iniciada no final de 2009 e comprovaram o nosso compromisso de apresentar melhores resultados operacionais e financeiros a cada trimestre. O ano de 2010 foi marcado por boas condições macroeconômicas que possibilitaram uma forte expansão do setor imobiliário. A demanda por imóveis foi impulsionada pelo aumento da renda, pela queda do nível de desemprego e maior volume de crédito imobiliário. A Companhia aproveitou-se deste cenário e teve um forte crescimento em seus lançamentos e vendas contratadas.

Ao longo de 2010 a Companhia teve um expressivo desempenho operacional com 26 empreendimentos lançados, contra 10 lançamentos em 2009. O segmento de baixa renda, representado pela HM Engenharia, foi responsável por 45% do VGV de lançamento. A entrega de empreendimentos também teve uma expressiva evolução frente aos anos anteriores, fechando o ano com 13 projetos entregues, totalizando 2.373 unidades, 543% a mais que em 2009. A parte exclusiva da HM Engenharia foi de 06 projetos, totalizando 1.723 unidades.

No terceiro trimestre de 2010 a CCDI iniciou a operação da Célula de Construção Própria e hoje conta com 3 empreendimentos Chardonnay, Merlot e Malbec, localizados no bairro Jardim Sul em São Paulo. Com foco principal na satisfação dos clientes, a construção própria tem os seguintes objetivos: aumento da margem do empreendimento, redução de custos, padronização de processos, maior controle dos prazos de entrega e garantia de qualidade.

Em 2010 a CCDI manteve foco no controle de despesas fechando o ano com um índice de despesas totais em relação à Receita Líquida (Despesas com Vendas, Gerais e Administrativas/ROL) de 10,3%, versus 19,3% em 2009. Esse resultado nos coloca entre os melhores do setor. Em janeiro de 2011 divulgamos o *guidance* de lançamentos que está entre R\$1.550 milhões a R\$1.650 milhões em VGV. Deste valor, a HM Engenharia irá representar entre 40 e 45%. Em 2011 a Companhia estará focada no fortalecimento das parcerias e no volume de entregas de empreendimentos previsto para o ano e na redução do endividamento.

No terceiro trimestre a Companhia venceu o Prêmio Master Imobiliário 2010 na categoria Oportunidade Estratégica com o empreendimento In Berrini, lançado em fevereiro de 2010. O Prêmio Master Imobiliário é reconhecido como o "Oscar" do setor, é a maior homenagem que a indústria imobiliária presta aos melhores trabalhos de arquitetura, engenharia, construção, vendas e marketing, entre outros. Segundo o júri, a Companhia fez "uma aposta arrojada e bem sucedida" com o In Berrini, transformando o projeto em "um estrondoso sucesso de vendas". A venda dos 216 apartamentos do empreendimento ocorreu no mesmo dia do lançamento, totalizando um Valor Geral de Vendas (VGV) de R\$ 76 milhões.

A integração com o Mercado de Capitais e jornalistas especializados foi fortalecida em 2010 com a realização de reuniões públicas em São Paulo, Belo Horizonte e Rio de Janeiro, além de um evento denominado "CCDI Day", especialmente elaborado para os investidores conhecerem ainda mais a Companhia, que contou com a participação dos diretores e visitas às obras. Em 2011, as atividades de Relações com Investidores continuarão fortalecidas.

A Sustentabilidade foi presente em 2010 com ações como a atuação em conjunto com a ONG Vivendo com Arte, na região de Paraisópolis na capital paulista, de onde vieram jovens que atuam no programa de aprendizes da Companhia. Outra atividade relevante foi o plantio de mais de 7.000 mudas em áreas públicas e nos empreendimentos. O comitê de sustentabilidade de 2011 já foi formado e tem projetos nas dimensões social, ambiental e econômica. O Comitê buscará formas de mensuração e mitigação dos impactos decorrentes das atividades da Companhia nessas dimensões.

Não podemos deixar de mencionar os nossos funcionários, que claramente fizeram a diferença em 2010. A CCDI investiu em capacitações e sistematização dos processos de carreira, comunicação interna e criação das competências organizacionais. Em 2011 a Companhia atuará fortemente no reforço do seu alcece, que são as pessoas, com programas para capacitação das lideranças, mapeamento de competências e reconhecimento de seus profissionais.

Neste ano, reforçamos as nossas atividades direcionadas para quatro pilares estratégicos: ênfase na margem, foco no cliente, sustentabilidade e gestão de pessoas. Estamos otimistas com a evolução do mercado imobiliário no Brasil em 2011 e consideramos que a CCDI está preparada operacionalmente e financeiramente para crescer de forma sustentável, buscando ganhos de escala e melhora de margem.

DESEMPENHO OPERACIONAL

Em 2010, a Companhia realizou 26 lançamentos com um Valor Geral de Vendas (VGV) de R\$1.391,5 milhões, valor 152,5% superior aos lançamentos de 2009 (R\$551,1 milhões). Dos 26 empreendimentos lançados, 17 foram realizados pela HM Engenharia (controlada integral da Companhia), sendo 15 no segmento de Baixa Renda (unidades até R\$120 mil) dentro do programa do Governo Federal "Minha Casa, Minha Vida" e 2 empreendimentos no segmento econômico. Todos os lançamentos deste segmento foram realizados no interior do Estado de São Paulo e somaram 5.746 unidades.

Os demais lançamentos foram realizados nos segmentos médio (cinco), médio-alto (dois), alto (um) e conjuntos comerciais (um), sendo que sete lançamentos ocorreram em São Paulo - Capital, um em Curitiba (PR) e um em Macaé (RJ). No final de 2010 a Companhia decidiu cancelar o lançamento do empreendimento Vista Atlântico realizado em maio do mesmo ano e localizado na cidade de Vila Velha-ES. O empreendimento tinha VGV estimado de R\$115 milhões (parte da Companhia) e um total de 240 unidades. O cancelamento foi motivado pela baixa performance de vendas.

As vendas contratadas da Companhia em 2010 somaram R\$1.179,3 milhões representando um crescimento de 75,3% na comparação ano a ano. Do VGV total vendido em 2010, 23,8% referem-se a unidades com preços de até R\$200 mil. CCDI e a HM Engenharia entregaram em 2010 um total de R\$682,8 milhões (parte CCDI), distribuídos em 13 projetos, totalizando 2.373 unidades. A parte exclusiva da HM Engenharia foi de 06 projetos, totalizando 1.723 unidades e R\$129,0 milhões de VGV. A CCDI teve um expressivo aumento de unidades entregues quando comparado a 2009.

A Companhia encerrou o ano de 2010 com um banco de terrenos de R\$8,5 bilhões em vendas potenciais (VGV). Os terrenos estão localizados em 4 estados julgados estratégicos para o crescimento operacional da Companhia: SP, PR, RJ e MG. Em 2010, a CCDI adquiriu terrenos para repor parcialmente os lançamentos ocorridos durante o ano.

As atividades relacionadas às compras de terrenos demonstraram perfeito alinhamento com as diretrizes estratégicas de aumento de participação no segmento de baixa renda, de fortalecimento das regionais e de redução do período entre a aquisição do terreno e o lançamento do empreendimento.

DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO

As demonstrações financeiras dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2010 e de 2009 foram elaboradas de acordo com as mudanças das práticas contábeis estabelecidas pelas Normas Internacionais de Relatório Financeiro (IFRS) e Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) adotadas pela primeira vez pelas entidades incorporadoras do Brasil, mais detalhes favor referir-se a nota explicativa número 2. Os comentários relacionados ao desempenho econômico-financeiro a seguir apresentados foram elaborados com base nas informações financeiras consolidadas da Companhia.

BALANÇOS PATRIMONIAIS

Levantados em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009 e em 1º de Janeiro de 2009

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

Ativos	Nota explicativa	Controladora (BR GAAP)			Consolidado (IFRS e BR GAAP)		
		31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009
Circulantes							
Caixa e equivalentes de caixa	4	6.324	4.128	1.881	35.328	19.969	9.497
Aplicações financeiras	5	107.028	269.600	9.402	203.157	298.973	56.858
Contas a receber	6	194.782	154.167	116.186	946.343	360.000	138.406
Adiantamentos a fornecedores	7	5.873	2.438	3.558	10.656	4.439	5.983
Imóveis a comercializar	7	98.632	94.760	116.105	513.810	380.656	349.893
Despesas antecipadas		-	-	-	350	835	1.218
Impostos a recuperar		5.017	3.347	7.953	12.716	8.837	12.298
Outros créditos	8	7.110	112.136	1.894	79.005	119.120	8.978
Total dos ativos circulantes		424.766	640.576	256.979	1.801.365	1.192.829	583.131
Não Circulantes							
Aplicações financeiras	5	-	-	-	415	-	-
Contas a receber	6	29.763	34.053	54.346	156.314	248.121	190.181
Imóveis a comercializar	7	138.766	202.697	304.242	537.693	592.198	913.614
Partes relacionadas	15	3.719	2.360	3.033	3.009	58	563
Imposto de renda e contribuição social diferidos	18	13.466	3.160	1.067	13.645	1.875	1.067
Outros créditos	8	336	293	179	416	1.401	1.100
Investimentos	9	962.200	549.011	511.059	-	-	-
Imobilizado	10	2.242	2.619	3.464	11.879	89.660	86.584
Intangível	11	2.293	1.687	1.790	36.661	36.004	36.253
Total dos ativos não circulantes		1.152.785	795.880	879.180	760.032	969.317	1.229.362
Total dos Ativos		1.577.551	1.436.456	1.136.159	2.561.397	2.162.146	1.812.493

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras

Passivos e Patrimônio Líquido	Nota explicativa	Controladora (BR GAAP)			Consolidado (IFRS e BR GAAP)		
		31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009
Circulantes							
Financiamento para construção	12	72.851	43.290	87.112	291.673	86.495	91.986
Debêntures	13	416	116	-	416	116	-
Obrigações pela compra de terrenos em espécie	14	-	-	18.474	36.093	22.196	64.010
Obrigações pela compra de terrenos em permuta financeira	14	46.265	35.899	21.707	177.270	54.827	41.403
Fornecedores e contas a pagar	9.132	5.069	6.214	41.394	16.820	14.922	14.922
Adiantamentos de clientes		-	-	877	53.433	22.667	3.732
Impostos e contribuições a recolher	1.229	16.960	1.328	11.327	22.610	4.906	4.906
Partes relacionadas	15	24.993	2.076	6.763	1.013	4.515	9.753
Dívidas com pessoas ligadas		-	-	4.885	2.418	2.250	4.885
Salários e encargos a pagar	9.767	8.991	8.454	18.257	13.271	11.044	
PIS e COFINS diferidos	372	4.200	4.566	859	4.409	4.570	
Dividendos propostos	31.743	13.777	1.993	31.743	13.777	1.993	
Outras contas a pagar	9.020	5.560	3.523	13.131	10.982	7.117	
Total dos passivos circulantes		205.788	135.938	165.896	679.027	274.935	260.321
Não Circulantes							
Financiamento para construção	12	28.038	31.524	17.912	71.563	115.407	18.392
Debêntures	13	397.449	398.623	-	397.449	398.623	-
Imposto de renda e contribuição social diferidos	18	4.247	-	246	36.271	13.925	6.938
PIS e COFINS diferidos	7.037	8.004	5.399	37.220	22.194	9.971	
Partes relacionadas	15	-	1	26.859	-	1	1
Dívidas com pessoas ligadas		-	-	-	2.418	4.668	4.668
Obrigações pela compra de terrenos em espécie	14	-	-	-	7.726	4.000	13.236
Obrigações pela compra de terrenos em permuta financeira	14	156.485	195.517	289.793	516.040	635.502	812.399
Fornecedores e contas a pagar		-	-	-	1.571	1.571	-
Adiantamentos de clientes		-	-	8.400	36.730	26.556	64.586
Outras obrigações	25	788	223	26	35	550	67
Provisão para litígios	16	642	245	67	1.505	1.163	67
Total dos passivos não circulantes		593.923	634.702	348.899	1.104.530	1.221.395	930.808
Patrimônio Líquido							
Capital social	17	540.189	540.189	540.189	540.189	540.189	540.189
Reservas de capital	17	85.271	84.702	115.353	85.271	84.702	115.353
Ações em tesouraria	17	(60)	(60)	(30.892)	(60)	(60)	(30.892)
Reservas de lucros	17	152.440	40.985	(3.286)	152.440	40.985	(3.286)
Total do patrimônio líquido		777.840	665.816	621.364	777.840	665.816	621.364
Total dos Passivos e Patrimônio Líquido		1.577.551	1.436.456	1.136.159	2.561.397	2.162.146	1.812.493

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras

DEMONSTRAÇÕES DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO

para os Exercícios Findos em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009

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

	Capital social	Reservas de capital		Reservas de lucros				
		Ágio na emissão de ações	Opções de ações	Ações em tesouraria	Legal	Investimentos	Lucros acumulados	Total
Saldos em 1º de Janeiro de 2009	540.189	-	-	411	5.856	(9.553)	621.364	-
Cancelamento de ações em tesouraria	-	(30.892)	-	-	-	-	-	-
Aquisição de ações em tesouraria	-	-	-	(60)	-	-	(60)	-
Opções de ações	-	-	241	-	-	-	241	-
Prescrição de dividendos	-	-	-	-	-	41	41	-
Lucro líquido	-	-	-	-	-	58.007	58.007	-
Destinações do lucro líquido:								
Reserva legal	-	-	-	2.900	-	(2.900)	-	-
Dividendos propostos	-	-	-	-	-	(13.777)	(13.777)	-
Constituição de reserva para investimentos	-	-	-	-	41.371	(41.371)	-	-
Saldos em 31 de Dezembro de 2009	540.189	84.461	241	(60)	3.311	(9.553)	665.816	569
Opções de ações	-	-	569	-	-	-	569	-
Lucro líquido	-	-	-	-	-	143.195	143.195	-
Destinações do lucro líquido:								
Reserva legal	-	-	-	6.682	-	(6.682)	-	-
Dividendos propostos	-	-	-	-	-	(31.740)	(31.740)	-
Constituição de reserva para investimentos	-	-	-	-	95.220	(95.220)	-	-
Saldos em 31 de Dezembro de 2010	540.189	84.461	810	(60)	9.993	(142.447)	777.840	-

(*) Não há resultados abrangentes no exercício corrente e no exercício anterior.

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras

DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO

DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA

para os Exercícios Findos em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009

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

Receita Líquida	Nota explicativa	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (IFRS e BR GAAP)	
		31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
19	202.570	161.835	161.835	1.028.844	514.073
Custo das Vendas, dos Aluguéis e Serviços		(146.864)	(133.050)	(737.503)	(400.078)
Lucro Bruto		55.706	28.785	291.341	113.995
Despesas com vendas	20	(3.757)	(9.030)	(33.319)	(28.493)
Despesas gerais e administrativas	20	(44.530)	(40.114)	(66.231)	(66.055)
Remuneração da Administração	20	(6.707)	(4.808)	(6.707)	(4.808)
Equivalência patrimonial		159.676	(746)	-	-
Outras receitas, líquidas	20	8.430	110.615	8.756	84.453
Lucro Operacional antes dos Efeitos Financeiros		168.818	84.702	193.840	99.092
Receitas financeiras	21	21.080	14.836	39.345	22.743
Despesas financeiras	21	(52.762)	(28.005)	(62.077)	(35.410)
Lucro Operacional antes do Imposto de Renda e da Contribuição Social		137.136	71.533	171.108	86.425
Imposto de renda e contribuição social - correntes	18	-	(15.865)	(16.285)	(22.075)
Imposto de renda e contribuição social - diferidos	18	6.059	2.339	(11.628)	(6.343)
Lucro Líquido do Exercício		143.195	58.007	143.195	58.007
Lucro por Ação Básico (centavos por ação)	27	1,27	0,51		



NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS para o Exercício Fim em 31 de Dezembro de 2010

(Valores expressos em milhares de reais - R\$, exceto quando mencionado de outra forma)

nas demonstrações separadas da controladora pelo seu valor justo ou pelo custo. Como não existe diferença entre o patrimônio líquido consolidado e o resultado consolidado, atribuímos aos acionistas da controladora, conforme as demonstrações financeiras consolidadas preparadas de acordo com as IFRSs e as práticas contábeis adotadas no Brasil, e o patrimônio líquido e o resultado da controladora conforme as demonstrações financeiras individuais preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, a Companhia optou por apresentar essas demonstrações financeiras individuais e consolidadas em um único conjunto. **2.2. Base de elaboração:** As demonstrações financeiras individuais e consolidadas foram preparadas com base no custo histórico, exceto se indicado de outra forma. Essas demonstrações financeiras consolidadas são as primeiras elaboradas de acordo com as IFRSs. Na elaboração das demonstrações financeiras individuais, a Companhia adotou as mudanças contábeis adotadas no Brasil introduzidas pelos Pronunciamentos Técnicos CPC 15 a 40. Os efeitos da adoção das IFRSs e dos novos pronunciamentos emitidos pelo CPC estão apresentados na nota explicativa nº 3.1.2. **2.3. Base de consolidação:** **2.3.1. Controladas:** As demonstrações financeiras consolidadas incluem as demonstrações financeiras da Companhia, das controladas e das controladas em conjunto. O controle é obtido quando a Companhia tem o poder de controlar as políticas financeiras e operacionais de uma entidade para auferir benefícios de suas atividades. As demonstrações financeiras de controladas são incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas a partir da data em que o controle se inicia até a data em que o controle deixa de existir. Nas demonstrações financeiras individuais da controladora, os investimentos em controladas não são reconhecidos através do método de equivalência patrimonial, conforme previsto pelas práticas contábeis adotadas no Brasil com relação às demonstrações financeiras individuais.

2.3.2. Investimentos em controladas em conjunto: Uma controlada em conjunto caracteriza-se por um acordo contratual, que pode ser formalizado através de seus próprios estatutos, através do qual a Companhia e outras partes uma atividade econômica estabelecida a controlada em conjunto, e as decisões sobre políticas financeiras e operacionais estratégicas relacionadas às atividades da controlada em conjunto requerem a aprovação de todas as partes que compartilham o controle. A Companhia apresenta suas participações em controladas em conjunto, nas suas demonstrações financeiras consolidadas, usando o método de consolidação proporcional. As participações da Companhia nos ativos, passivos e resultados das controladas em conjunto são combinadas com os correspondentes itens nas demonstrações financeiras consolidadas da Companhia, linha a linha. Nas demonstrações financeiras individuais da controladora, as participações em controladas em conjunto são reconhecidas através do método de equivalência patrimonial. **2.4. Combinação de negócios e ágio:** Como parte da transição para as IFRSs e os CPCs, a Companhia optou por não aplicar o Pronunciamento Técnico CPC 15 - Combinações de Negócios para as combinações de negócio anteriores a 1º de janeiro de 2009. O ágio referente a tais aquisições representa o montante reconhecido de acordo com as práticas contábeis anteriormente adotadas. Os ágios são como fundamento econômico a expectativa de rentabilidade futura. Para fins de teste de redução ao valor recuperável, o ágio é alocado para cada uma das unidades geradoras de caixa do Grupo e temporos de unidade geradora de caixa que se beneficiam das sinergias da combinação. Anualmente, a Administração efetua análise sobre a recuperação dos valores de ágio pagos em aquisições. As análises efetuadas pela Administração em 31 de dezembro de 2010 indicaram que não há necessidade de constituição de provisão para redução ao valor recuperável, pois o valor de uso é superior ao valor registrado. A Companhia não efetuou aquisições após 1º de janeiro de 2009, que a obrigassem à aplicação do Pronunciamento Técnico CPC 15. **2.5. Moeda funcional e moeda de apresentação:** As demonstrações financeiras individuais e consolidadas são apresentadas em reais (R\$), que é a moeda funcional da Companhia e de suas controladas. **2.6. Uso de estimativas e julgamento:** A preparação das demonstrações financeiras individuais e consolidadas de acordo com os CPCs e as IFRSs exige que a Administração faça julgamentos, estimativas e premissas que afetam a aplicação de políticas contábeis e os valores de ativos, passivos, receitas e despesas. Os resultados reais podem divergir dessas estimativas. As informações sobre incertezas, premissas e estimativas que possuem um risco significativo de resultar em um ajuste material dentro do próximo exercício estão relacionadas, principalmente, aos seguintes aspectos: vida útil do ativo imobilizado, custo orçado das vendas, determinação da taxa de ágio presente utilizada na mensuração de certos ativos e passivos de curto e longo prazos, provisões para contingências fiscais, cíveis e trabalhistas, perdas relacionadas a contas a receber e projeções para realização de imposto de renda e contribuição social diferidas. Estimativas e premissas são revistas de maneira contínua. O impacto de tais revisões é reconhecido no período em que são efetuadas.

2.7. 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, mensurados ao valor justo por meio do resultado, são reconhecidos imediatamente no resultado. **Caixa e equivalentes de caixa:** Nas datas de encerramento dos balanços apresentados, os saldos de caixa e equivalentes de caixa eram compostos exclusivamente por fundo fixo de caixa e recursos em contas bancárias de livre movimentação. **Títulos e valores mobiliários:** Os títulos e valores mobiliários são investimentos temporários de curto prazo, representados por títulos. A Companhia classifica seus títulos e valores mobiliários em: (a) mantidos para negociação; (b) mantidos até o vencimento; (c) empréstimos e recebíveis; e (d) disponíveis para venda, vinculados à finalidade das referidas aplicações. Nas datas de encerramento dos balanços apresentados, todos os títulos e valores mobiliários foram classificados como disponíveis para venda, pois foram adquiridos com a finalidade de venda ou revenda no curto prazo. Os títulos disponíveis para venda são avaliados ao valor justo, com seus efeitos reconhecidos no resultado. **Contas a receber:** Estão apresentadas a valores de realização, líquidos de ajuste a valor presente. A provisão para riscos de crédito contempla o histórico de perdas, a situação individual dos clientes e a situação do grupo econômico ao qual pertencem, sendo considerada suficiente para cobrir eventuais perdas sobre os valores a receber. Informações adicionais referentes às contas a receber, incluindo os valores a vencer e vencidos, além da provisão para risco de crédito, estão demonstradas na nota explicativa nº 6. **Instrumentos financeiros passivos:** Representados por empréstimos, financiamentos e debêntures, estão apresentados pelo valor original, acrescido de juros, variação monetária e amortização, e valores cambiais e variações decorrentes das demonstrações financeiras. Os outros passivos financeiros são inicialmente mensurados pelo valor justo, líquidos dos custos da transação. Posteriormente, são mensurados pelo valor de custo amortizado utilizando o método de juros efetivos, e a despesa financeira é reconhecida com base na remuneração efetiva. 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. **Outros ativos e passivos financeiros sujeitos à indexação:** Ativos e passivos em reais (R\$) e contratualmente sujeitos à indexação estão atualizados de acordo com o método de juros efetivos, pela aplicação dos índices correspondentes nas datas de encerramento dos balanços apresentados. De forma similar, ganhos e perdas cambiais e variações monetárias são reconhecidos no resultado quando auferidos e incorridos. **2.8. Imóveis a comercializar:** Incluem os imóveis em construção pelo custo incorrido durante a fase de construção dos empreendimentos, as unidades concluídas e os terrenos. Os saldos em aberto nas datas de encerramento dos balanços apresentados não excedem os respectivos valores líquidos de realização. A Companhia adquire parte dos terrenos através de operações de permuta, nas quais, em troca dos terrenos adquiridos, compromete-se a entregar unidades imobiliárias de empreendimentos em construção, ou o percentual de participação no empreendimento proveniente das vendas das unidades imobiliárias dos empreendimentos. Os juros dos empréstimos e financiamentos diretamente ligados aos empreendimentos imobiliários são capitalizados como custo dos imóveis a comercializar quando as atividades necessárias para preparar o imóvel para comercialização e/ou construção estão em progresso. O reconhecimento dos juros capitalizados no resultado é feito de acordo com os mesmos critérios para apropriação da receita e custo, conforme item 2.16. A seguir. A classificação de terrenos entre circulante e não circulante é realizada pela Administração com base na expectativa de prazo do lançamento dos empreendimentos imobiliários. A Administração revisa periodicamente as estimativas de lançamentos. **2.9. Intangível:** Representado por licenças de uso de softwares e ágio relacionado à aquisição de participação no capital de controladas. A amortização por licenças de uso de softwares ocorre pelo método linear em cinco anos, a partir do momento em que os benefícios começam a ser auferidos. **2.10. Imobilizado:** Avaliado ao custo de aquisição e/ou construção, acrescido de juros capitalizados durante o período de construção, quando aplicável, para os casos de ativos qualificáveis, e o custo de aquisição e/ou construção, quando aplicável, para os demais casos. Os custos calculados pelo método linear de acordo com as vidas úteis estimadas, representadas pelas taxas de depreciação são revisados no fim de cada exercício e o efeito de quaisquer mudanças nas estimativas de depreciação são prospectivamente. Conforme mencionado no item 2.15, os direitos que tenham por objeto bens corpóreos destinados à manutenção das atividades da Companhia e de suas controladas, originados de operações de arrendamento mercantil do tipo financeiro, são registrados caso se fosse uma compra financiada, reconhecendo no início de cada operação um ativo imobilizado e um passivo de financiamento, sendo os ativos também submetidos às depreciações calculadas de acordo com as taxas demonstradas na nota explicativa nº 10. A Companhia e suas controladas optaram pela manutenção dos custos históricos dos bens do ativo imobilizado, em vez de utilizarem o "custo atribuído" ("deemed cost"), conforme opção prevista nos parágrafos 20 a 29 da interpretação Técnica ICP 10 - "Interpretação sobre a Aplicação Inicial do Ativo Imobilizado e a Propriedade para Investimento dos Pronunciamentos Técnicos CPCs 27, 28, 37, 43, e 43, para registro do saldo inicial do ativo imobilizado no balanço de abertura de acordo com o CPC 27 e da interpretação Técnica ICP 10. A Administração da Companhia não utilizou o custo atribuído, pois entende que não seriam produzidos efeitos significativos. **2.11. Redução ao valor recuperável de ativos tangíveis e intangíveis. Ativo de vida útil definida:** No fim de cada exercício, a Companhia revisa 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 Companhia calcula 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. O montante recuperável é o maior valor entre o valor justo menos os custos na venda ou o valor de uso. Na avaliação do valor de uso, os fluxos de caixa futuros estimados são descontados ao valor presente pela taxa de desconto, antes dos impostos, a qual reflete a taxa de avaliação de cada unidade geradora de caixa, e o valor presente (ou unidade geradora de caixa) é avaliado por menor que o 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, 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. **Ativo de vida útil indefinida.** Para fins de teste de redução ao valor recuperável, o ágio é alocado para cada uma das unidades geradoras de caixa, ou grupos de unidades geradoras de caixa, da Companhia, desde que não superem os segmentos operacionais 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 ao valor recuperável, ou ao maior frequência quando houver indicação de que a unidade poderá apresentar redução no valor recuperável. **2.12. Provisão para garantias:** As empresas subcontratadas pela Companhia para executarem as obras têm a responsabilidade primária de garantir a qualidade estrutural dos empreendimentos vendidos. A Companhia e suas controladas fornecem garantias solidárias limitadas pelo período de cinco anos, cobrindo os mesmos riscos. A controlada HM registra provisões para garantias, pois efetua trabalhos de construção e, portanto, possui a responsabilidade primária de garantir a qualidade estrutural. **2.13. Imposto de renda e contribuição social - correntes e diferidos. a) Imposto de renda e contribuição social - correntes:** O imposto de renda e a contribuição social são calculados observando-se suas alíquotas vigentes de 25% e 9%, respectivamente. Conforme facultado pela legislação fiscal, certas controladas e controladas em conjunto optaram pelo regime de lucro presumido. Para essas sociedades, a base de cálculo do imposto de renda é calculada à razão de 8% e a da contribuição social à razão de 12% sobre as receitas brutas e sobre a totalidade da receita financeira, sobre as quais se aplicam as alíquotas regulares de imposto de renda e contribuição social. **b) Imposto de renda e contribuição social - diferidos:** O imposto de renda e a contribuição social diferidos obedecem aos critérios mencionados na nota explicativa nº 18; a Companhia avalia e reduz os tributos diferidos ativos à medida que identifica que não é provável a existência de lucro tributável futuro suficiente para utilização total ou parcial desses créditos. Foram constituídos tributos diferidos relacionados a prejuízos fiscais, uma vez que a Companhia auferiu lucro tributável em pelo menos três dos cinco últimos exercícios sociais. A Administração da Companhia tem a expectativa de aproveitamento do benefício fiscal através de suas projeções de resultados tributáveis para os próximos exercícios. **2.14. Provisões:** As provisões são reconhecidas quando o montante estimado das despesas prováveis, observadas suas naturezas e apoiadas na opinião dos advogados da Companhia e de suas controladas. Os fundamentos a natureza das provisões para riscos tributários, cíveis e trabalhistas estão descritos na nota explicativa nº 16.

2.15. Arrendamento mercantil: Os arrendamentos mercantis de imobilizado que tenham por objetivo bens corpóreos destinados à manutenção das atividades da Companhia e de suas controladas, inclusive os que decorrem de operações e aqueles que transferem à Companhia os benefícios, os riscos e o controle dos bens, são classificados como arrendamento financeiro. Os arrendamentos financeiros são registrados como compras financiadas, reconhecendo, no momento da aquisição, um ativo imobilizado e um passivo de financiamento (arrendamento). **2.16. Reconhecimento da receita:** a) A apuração do resultado de incorporação e venda de imóveis é feita segundo os seguintes critérios: • A receita do contrato compreende o valor inicial acordado no contrato acrescido de variações decorrentes de solicitações adicionais, as reclamações e os pagamentos de incentivo contratual, na condição em que seja provável que elas resultem em receita e possam ser mensuradas de forma confiável. Tão logo o resultado de um contrato de construção possa ser estimado de maneira confiável, a receita do contrato é reconhecida no resultado na medida do estágio de conclusão do contrato. • Nas vendas a prazo de unidades concluídas, o resultado é apropriado no momento em que a venda é efetivada, independentemente do prazo de recebimento do valor contratual. Os juros pré-fixados são apropriados ao resultado observando o regime de competência, independentemente de recebimento. • Nas vendas de unidades não concluídas, a receita

é apropriada de acordo com o critério estabelecido pela Orientação Técnica OCP 04, detalhando a seguir: - As receitas de vendas e os custos de terrenos e construção e as comissões de vendas são apropriados ao resultado utilizando o método do percentual de conclusão de cada empreendimento, sendo esse percentual mensurado em razão do custo incorrido em relação ao custo total orçado dos respectivos empreendimentos. Determinados assuntos relacionados ao significado e aplicação do conceito de transferência contínua de riscos, benefícios e de controle na venda de unidades imobiliárias serão analisados pelo International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC). Os resultados dessa análise podem fazer com que as incorporadoras imobiliárias tenham que revisar suas práticas contábeis relacionadas ao reconhecimento de receitas. **b) Prestação de serviços de construção:** Consiste basicamente da atividade de prestação de serviços de construção reconhecida em virtude da evolução de cada obra. Os serviços referentes à administração técnica e de bens imóveis são reconhecidos à medida que os serviços são prestados. Quando o resultado de um contrato de construção não pode ser medido de maneira confiável, a receita do contrato é reconhecida até o limite dos custos reconhecidos na condição de que os custos incorridos possam ser recuperados. Perdas em um contrato são reconhecidas imediatamente no resultado. **c) Permutas físicas e financeiras: Permuta física:** O valor justo do terreno é registrado como um componente do estoque de terrenos de imóveis a comercializar, em contrapartida a adiantamento de clientes, no momento da assinatura do instrumento particular ou do contrato relacionado à referida transação. As receitas e os custos decorrentes de operações de permutas são apropriados ao resultado ao longo do período de construção dos empreendimentos, conforme descrito no item a) anterior. **Permuta financeira -** Nas permutas financeiras, a Companhia repassa aos antigos donos do terreno uma porcentagem sobre o valor das vendas. Esse valor é registrado como um componente do estoque de terrenos de imóveis a comercializar, em contrapartida a contas a pagar, no momento da assinatura do instrumento particular ou do contrato relacionado à referida transação, desde que tenha sido obtido o registro de incorporação imobiliária do futuro empreendimento. **2.17. Ajuste a valor presente:** Os saldos de contas a receber de unidades não concluídas e de fornecedores (terrenos a pagar por permuta financeira) foram calculados considerando o prazo estimado até a entrega das chaves dos imóveis comercializados, utilizando-se a taxa de desconto de 5,74% em 31 de dezembro de 2010, 6,26% em 31 de dezembro de 2009 e 6,8% em 1º de janeiro de 2009. Essa taxa de desconto é baseada na projeção da Nota do Tesouro Nacional - NTN, título com rentabilidade vinculada à variação do Índice de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA, acrescida de juros. Os valores do ajuste a valor presente de contas a receber e fornecedores são registrados no resultado nas rubricas "Receita de vendas" e "Custos das vendas", respectivamente. A reversão do ajuste a valor presente é reconhecida no próprio grupo de receitas e custos de incorporação imobiliária. Parte da reversão do ajuste a valor presente referente ao período "pós-chaves" é reconhecido em receitas financeiras. **2.18. Programa de outorga de opções de ações:** Como parte do pacote de remuneração de seus executivos, a Companhia oferece plano de remuneração com base em ações, segundo o qual recebe os serviços dos empregados como contraprestação das opções de compra de ações outorgadas. Os detalhes a respeito da determinação do valor justo desse plano estão descritos na nota explicativa nº 26. O valor justo das opções concedidas, determinado na data da outorga, é registrado pelo método linear como despesa no resultado do exercício durante o prazo no qual o direito é adquirido, com base em estimativas do Grupo sobre quais opções concedidas serão eventualmente adquiridas, com correspondente aumento do patrimônio. No final de cada exercício, a Companhia 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 adicional reflete as estimativas revisadas com o correspondente ajuste no patrimônio líquido na rubrica "Reservas de capital - opções de ações", na qual registra-se o benefício aos empregados.

2.19. Dividendos propostos: A distribuição de dividendos para os acionistas da Companhia é reconhecida como um passivo nas demonstrações financeiras da Companhia ao final do exercício, com base no dividendo declarado no estatuto social da Companhia. Qualquer valor acima do mínimo obrigatório somente na data em que os valores adicionais são aprovados pelo Conselho de Administração. **2.20. Demonstração do valor adicionado:** Essa demonstração tem por finalidade evidenciar a riqueza criada pela Companhia e sua distribuição durante determinado período e é apresentada pela Companhia, conforme requerido pela legislação societária brasileira, como parte de suas demonstrações financeiras individuais e como informação suplementar às demonstrações financeiras consolidadas, pois não é uma demonstração prevista nem obrigatória conforme as IFRSs. A demonstração do valor adicionado foi preparada com base em informações obtidas dos registros contábeis que servem de base de preparação das demonstrações financeiras e segundo as disposições contidas no Pronunciamento Técnico CPC 09 - Demonstração do Valor Adicionado. Em sua primeira parte apresenta a riqueza criada pela Companhia, representada pelas receitas (receita bruta das vendas, incluindo os tributos incidentes sobre ela, as outras receitas e os efeitos da provisão para créditos de liquidação duvidosa), pelos insumos adquiridos de terceiros (custo das vendas e aquisições de materiais, energia e serviços de terceiros, incluindo os tributos incluídos no momento da aquisição, os efeitos das perdas e a recuperação de valores ativos, e a depreciação e amortização) e pelo valor adicionado recebido de terceiros (resultado da equivalência patrimonial, receitas financeiras e outras receitas). A segunda parte da demonstração do valor adicionado apresenta a distribuição da riqueza entre pessoal, impostos, taxas e contribuições, remuneração de capitais de terceiros e remuneração de capitais próprios. **2.21. Normas e interpretações novas e revisadas emitidas e ainda não adotadas:** A Companhia não adotou as IFRSs novas e revisadas, descritas a seguir e que ainda não estão em vigor. As principais modificações e expectativas da Administração estão descritas a seguir: **a) IFRS 9 - Instrumentos Financeiros:** emitida em novembro de 2009 e alterada em outubro de 2010. Introduz novas exigências para a classificação, mensuração e baixa de ativos e passivos financeiros. A IFRS 9 estabelece que todos os ativos financeiros reconhecidos, que estão inseridos no escopo da IAS 39 - Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração (equivalente ao Pronunciamento Técnico CPC 38 - Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração), sejam subsequentemente mensurados ao custo amortizado ou valor justo. Especificamente, os instrumentos de dívida que são mantidos segundo um modelo de negócios cujo objetivo é receber os fluxos de caixa contratuais, e que possuem fluxos de caixa contratuais que se referem exclusivamente a pagamentos do principal e dos juros sobre o valor principal devido, são geralmente mensurados ao custo amortizado ao final dos períodos contábeis subsequentes. Todos os outros instrumentos de dívida e investimentos em títulos patrimoniais são mensurados ao valor justo ao final dos períodos contábeis subsequentes. O efeito mais significativo da IFRS 9, relacionado à classificação e mensuração de passivos financeiros, refere-se à contabilização das variações no valor justo de um passivo financeiro (designado ao valor justo através do resultado) atribuíveis a mudanças no risco de crédito daquele passivo. As variações no valor justo atribuível ao risco de crédito de um passivo financeiro não são reclassificadas no resultado. Anteriormente, de acordo com a IAS 39 e o CPC 38, o valor total da variação no valor justo do passivo financeiro reconhecido ao valor justo através do resultado era reconhecido no resultado. A IFRS 9 é aplicável para períodos anuais com início em ou após 1º de janeiro de 2013. A Administração não espera que a IFRS 9 tenha um efeito relevante sobre as demonstrações financeiras da Companhia. **b) Modificações à IFRS 7 - Divulgações - Transferências de Ativos Financeiros (equivalente ao CPC 40 - Instrumentos Financeiros: Evidenciação):** aumentam as exigências de divulgação de transações envolvendo transferências de ativos financeiros. Essas modificações têm por objetivo oferecer maior transparência com relação às exposições ao risco quando um ativo financeiro é transferido, porém o transferidor retém certo nível de exposição contínua no ativo. As modificações requerem ainda divulgações nos casos em que as transferências de ativos financeiros não são proporcionalmente distribuídas durante o período. A Administração não espera que essas modificações à IFRS 7 tenham um efeito relevante sobre as divulgações da Companhia. **c) Modificações à IAS 32 - Classificação de Direitos (equivalente ao CPC 39 - Instrumentos Financeiros: Apresentação):** abordam a classificação de determinados direitos denominados em moeda estrangeira como instrumento patrimonial ou passivo financeiro. Até a presente data, o Grupo não celebrou nenhum acordo que se enquadre no escopo das modificações. **d) Modificação da IAS 12 sobre impostos diferidos (recuperação dos ativos subjacentes):** em 20 de dezembro de 2010, o "International Accounting Standards Board - IASB" emitiu a modificação da IAS 12 - "Income Taxes" denominada "Deferred Tax: Recovery of Unutilized Assets". A IAS 12 requer que uma entidade mensure os impostos diferidos relativos a um ativo, dependendo se a entidade espera recuperar o valor contábil do ativo através do uso ou da venda. Quando um ativo é mensurado pelo modelo de valor justo da IAS 40 - "Investment Property", pode ser difícil e subjetivo avaliar se a recuperação do ativo será através do uso ou da venda. A modificação apresenta uma solução prática para o problema, introduzindo a presunção de que a recuperação do valor contábil será, normalmente, através de venda. Como resultado das modificações, a SIC 21 - "Income Taxes - Recovery of Revalued Nondepreciable Assets" não será mais aplicável para propriedades para investimento mantidas ao valor justo. As modificações devem ser adotadas obrigatoriamente para exercícios iniciados em ou após 1º de janeiro de 2012 e a adoção antecipada é permitida. O CPC ainda não editou os respectivos pronunciamentos e modificações correlacionados às IFRSs, novas e revisadas, anteriormente apresentadas. Em decorrência do compromisso de o CPC e a CVM manterem atualizado o conjunto de normas emitido com base nas atualizações feitas pelo IASB, é esperado que esses pronunciamentos e modificações sejam editados pelo CPC e aprovados pela CVM até a data de sua aplicação obrigatória.

3. ADOÇÃO INICIAL DAS ALTERAÇÕES DAS PRÁTICAS CONTÁBEIS ADOTADAS NO BRASIL E NORMAS INTERNACIONAIS DE RELATÓRIO FINANCEIRO APLICÁVEIS A ENTIDADES BRASILEIRAS DE INCORPORAÇÃO IMOBILIÁRIA: 3.1. Efeito da adoção das IFRSs nas demonstrações financeiras consolidadas: As demonstrações financeiras consolidadas (identificadas como Consolidado (IFRS e BR GAAP)) para o exercício fim em 31 de dezembro de 2010 são as primeiras apresentadas de acordo com as IFRSs. A Companhia aplicou as políticas contábeis definidas na nota explicativa nº 2 em todos os períodos apresentados, o que inclui o balanço patrimonial na data de transição, definida como 1º de janeiro de 2009. A IAS 12 requer que uma entidade mensure os impostos diferidos relativos a um ativo, dependendo se a entidade espera recuperar o valor contábil do ativo através do uso ou da venda. Quando um ativo é mensurado pelo modelo de valor justo da IAS 40 - "Investment Property", pode ser difícil e subjetivo avaliar se a recuperação do ativo será através do uso ou da venda. A modificação apresenta uma solução prática para o problema, introduzindo a presunção de que a recuperação do valor contábil será, normalmente, através de venda. Como resultado das modificações, a SIC 21 - "Income Taxes - Recovery of Revalued Nondepreciable Assets" não será mais aplicável para propriedades para investimento mantidas ao valor justo. As modificações devem ser adotadas obrigatoriamente para exercícios iniciados em ou após 1º de janeiro de 2012 e a adoção antecipada é permitida. O CPC ainda não editou os respectivos pronunciamentos e modificações correlacionados às IFRSs, novas e revisadas, anteriormente apresentadas. Em decorrência do compromisso de o CPC e a CVM manterem atualizado o conjunto de normas emitido com base nas atualizações feitas pelo IASB, é esperado que esses pronunciamentos e modificações sejam editados pelo CPC e aprovados pela CVM até a data de sua aplicação obrigatória.

3.2. Efeitos da adoção dos novos pronunciamentos emitidos pelo CPC nas demonstrações financeiras individuais: Na preparação das suas demonstrações financeiras individuais (identificadas como Controladora (BR GAAP)), a Companhia adotou todos os Pronunciamentos e respectivas Interpretações e Orientações Técnicas emitidos pelo CPC e pelo IFRSs, com exceção das alterações incluídas na legislação societária brasileira, tais como denominados como práticas contábeis adotadas no Brasil. A Companhia aplicou as políticas contábeis definidas na nota explicativa nº 2 em todos os períodos apresentados, o que inclui o balanço patrimonial de abertura em 1º de janeiro de 2009. Na mensuração dos ajustes e na preparação do balanço patrimonial de abertura, a Companhia aplicou os requerimentos constantes no CPC 43(R1) - Adoção Inicial dos Pronunciamentos Técnicos CPC 15 a 40, ajustando as suas demonstrações financeiras individuais de tal forma que elas produzissem, quando consolidadas, os mesmos valores de patrimônio líquido, atribuível aos proprietários da controladora, e resultado em relação à consolidação elaborada conforme as IFRSs através da aplicação da IFRS 1 e do CPC 37(R1). Para isso, a Companhia efetuou nas duas demonstrações financeiras individuais os ajustes efetuados para a adoção das IFRSs nas demonstrações financeiras consolidadas, conforme nota explicativa nº 2. Tal procedimento foi adotado a fim de obter o mesmo resultado e patrimônio líquido atribuível aos proprietários da controladora nas demonstrações financeiras individuais e consolidadas. Em 1º de janeiro de 2009, a Companhia registrou uma provisão de R\$ 9.553, referente ao complemento do valor de aquisição da HM, em contrapartida à rubrica "Reservas de lucros", e de acordo com a aplicação inicial do CPC 25 - Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes (RS 37(R1)), Apêndice C. O pagamento pela aquisição da HM foi efetuado parte pela Controladora (R\$ 4.885) e parte pela SPE Hummock Desenvolvimento Imobiliário Ltda. (R\$ 4.668). Considerando a aplicação dos novos Pronunciamentos, Interpretações e Orientações Técnicas por parte do CPC, aplicáveis à Companhia e às suas controladas, não há efeitos sobre o resultado do exercício fim em 31 de dezembro de 2009. Os efeitos no saldo de transição estão apresentados a seguir:

30/06/2010					30/06/2009				
Efeito da adoção dos novos CPCs					Efeito da adoção dos novos CPCs				
BR GAAP anterior	BR novos CPCs	BR GAAP reapresentado	BR GAAP anterior	BR novos CPCs	BR GAAP anterior	BR novos CPCs	BR GAAP reapresentado	BR GAAP anterior	BR novos CPCs
Passivo circulante:	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dívidas com pessoas ligadas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros passivos circulantes	112.896	-	112.896	285.127	4.885	-	285.127	4.885	-
Total do passivo circulante	112.896	-	112.896	285.127	4.885	-	285.127	4.885	-
Passivo não circulante:	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dívidas com pessoas ligadas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros passivos não circulantes	605.245	-	605.245	358.474	-	-	358.474	-	-
Total do passivo não circulante	605.245	-	605.245	358.474	-	-	358.474	-	-
Total do passivo	718.141	-	718.141	643.601	4.885	-	643.601	4.885	-
Total do patrimônio líquido	765.995	(9.553)	756.442	648.459	(9.553)	638.906	648.459	(9.553)	638.906
Total do passivo e patrimônio líquido	1.484.136	(9.553)	1.474.583	1.292.060	(4.668)	1.287.392	1.292.060	(4.668)	1.287.392
30/06/2010					30/06/2009				
Efeito da adoção dos novos CPCs					Efeito da adoção dos novos CPCs				
BR GAAP anterior	BR novos CPCs	BR GAAP reapresentado	BR GAAP anterior	BR novos CPCs	BR GAAP anterior	BR novos CPCs	BR GAAP reapresentado	BR GAAP anterior	BR novos CPCs
Passivo circulante:	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dívidas com pessoas ligadas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros passivos circulantes	137.909	-	137.909	341.109	-	-	341.109	-	-
Total do passivo circulante	137.909	-	137.909	341.109	-	-	341.109	-	-
Passivo não circulante:	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dívidas com pessoas ligadas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros passivos não circulantes	605.245	-	605.245	358.474	-	-	358.474	-	-
Total do passivo não circulante	605.245	-	605.245	358.474	-	-	358.474	-	-
Total do passivo	718.141	-	718.141	643.601	4.885	-	643.601	4.885	-
Total do patrimônio líquido	765.995	(9.553)	756.442	648.459	(9.553)	638.906	648.459	(9.553)	638.906
Total do passivo e patrimônio líquido	1.484.136	(9.553)	1.474.583	1.292.060	(4.668)	1.287.392	1.292.060	(4.668)	1.287.392

Efeitos da adoção dos CPCs nos balanços da Controladora em 30 de setembro de 2010 e de 2009.

Em 31/12/2009 (data do último período apresentado de acordo com as práticas contábeis anteriores)					Em 31/12/2009 (data do último período apresentado de acordo com as práticas contábeis anteriores)				
Efeito da adoção dos novos CPCs					Efeito da adoção dos novos CPCs				
BR GAAP anterior	BR novos CPCs	BR GAAP reapresentado	BR GAAP anterior	BR novos CPCs	BR GAAP anterior	BR novos CPCs	BR GAAP reapresentado	BR GAAP anterior	BR novos CPCs
Passivo circulante:	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dívidas com pessoas ligadas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros passivos circulantes	137.909	-	137.909	341.109	-	-	341.109	-	-
Total do passivo circulante	137.909	-	137.909	341.109	-	-	341.109	-	-
Passivo não circulante:	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dívidas com pessoas ligadas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros passivos não circulantes	605.245	-	605.245	358.474	-	-	358.474	-	-
Total do passivo não circulante	605.245	-	605.245	358.474	-	-	358.474	-	-
Total do passivo	718.141	-	718.141	643.601	4.885	-	643.601	4.885	-
Total do patrimônio líquido	765.995	(9.553)	756.442	648.459	(9.553)	638.906	648.459	(9.553)	638.906
Total do passivo e patrimônio líquido	1.484.136	(9.553)	1.474.583	1.292.060	(4.668)	1.287.392	1.292.060	(4.668)	1.287.392
30/09/2010					30/09/2009				
Efeito da adoção dos novos CPCs					Efeito da adoção dos novos CPCs				
BR GAAP anterior	BR novos CPCs	BR GAAP reapresentado	BR GAAP anterior	BR novos CPCs					

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
para o Exercício Fim de 31 de Dezembro de 2010

(Valores expressos em milhares de reais - R\$, exceto quando mencionado de outra forma)

Feitos da adoção das IFRSs nos balanços Consolidados em 30 de março de 2010 e de 2009.

	31/03/2010			31/03/2009		
	BR GAAP anterior	transição para as IFRSs	BR GAAP anterior	transição para as IFRSs	BR GAAP anterior	transição para as IFRSs
Contas						
Ativo circulante	1.434.005	---	1.434.005	611.378	---	611.378
Total do ativo circulante	1.434.005	---	1.434.005	611.378	---	611.378
Ativo não circulante:						
Agio	41.107	(7.135)	33.972	33.972	---	33.972
Outros ativos não circulantes	812.077	---	812.077	1.222.826	---	1.222.826
Total do ativo não circulante	853.184	(7.135)	846.049	1.256.798	---	1.256.798
Total do ativo	2.287.189	(7.135)	2.280.054	1.868.176	---	1.868.176

	31/03/2010			31/03/2009		
	BR GAAP anterior	transição para as IFRSs	BR GAAP anterior	transição para as IFRSs	BR GAAP anterior	transição para as IFRSs
Contas						
Passivo circulante:						
Dívidas com pessoas ligadas	---	---	2.418	---	7.135	7.135
Outros passivos circulantes	367.318	---	367.318	275.285	---	275.285
Total do passivo circulante	367.318	---	369.736	275.285	7.135	282.420
Passivo não circulante:						
Dívidas com pessoas ligadas	---	---	---	2.418	---	2.418
Outros passivos não circulantes	1.179.034	---	1.179.034	951.982	---	951.982
Total do passivo não circulante	1.179.034	---	1.179.034	951.982	2.418	954.400
Total do passivo	1.546.352	2.418	1.548.770	1.227.267	9.553	1.236.820
Total do patrimônio líquido e patrimônio líquido	740.837	(9.553)	731.284	640.909	(9.553)	631.356

Contas
Total do patrimônio líquido de acordo com as práticas contábeis anteriores 740.837 640.909
Provisão passiva - ágio adicional HM (2.418) (9.553)
Reversão do ágio adicional reconhecido em exercícios anteriores (7.135) -
Total dos ajustes no patrimônio líquido (9.553) (9.553)
Total do patrimônio líquido de acordo com as IFRSs 731.284 631.356

Feitos da adoção das IFRSs nos balanços Consolidados em 30 de junho de 2010 e de 2009.

	30/06/2010			30/06/2009		
	BR GAAP anterior	transição para as IFRSs	BR GAAP anterior	transição para as IFRSs	BR GAAP anterior	transição para as IFRSs
Contas						
Ativo circulante	1.428.494	---	1.428.494	785.278	---	785.278
Total do ativo circulante	1.428.494	---	1.428.494	785.278	---	785.278
Ativo não circulante:						
Agio	41.107	(7.135)	33.972	33.972	---	33.972
Outros ativos não circulantes	873.596	---	873.596	1.204.530	---	1.204.530
Total do ativo não circulante	914.703	(7.135)	907.568	1.238.502	---	1.238.502
Total do ativo	2.343.197	(7.135)	2.336.062	2.023.780	---	2.023.780

	30/06/2010			30/06/2009		
	BR GAAP anterior	transição para as IFRSs	BR GAAP anterior	transição para as IFRSs	BR GAAP anterior	transição para as IFRSs
Contas						
Passivo circulante:						
Dívidas com pessoas ligadas	---	---	2.418	---	7.135	7.135
Outros passivos circulantes	431.766	---	431.766	359.749	---	359.749
Total do passivo circulante	431.766	---	434.184	359.749	7.135	366.884
Passivo não circulante:						
Dívidas com pessoas ligadas	---	---	---	2.418	---	2.418
Outros passivos não circulantes	1.145.436	---	1.145.436	1.015.572	---	1.015.572
Total do passivo não circulante	1.145.436	---	1.145.436	1.015.572	2.418	1.017.990
Total do passivo	1.577.202	2.418	1.579.620	1.375.321	9.553	1.384.874
Total do patrimônio líquido e patrimônio líquido	765.995	(9.553)	756.442	648.459	(9.553)	638.906

Contas
Total do patrimônio líquido de acordo com as práticas contábeis anteriores 765.995 648.459
Provisão passiva - ágio adicional HM (2.418) (9.553)
Reversão do ágio adicional reconhecido em exercícios anteriores (7.135) -
Total dos ajustes no patrimônio líquido (9.553) (9.553)
Total do patrimônio líquido de acordo com as IFRSs 756.442 638.906

Feitos da adoção das IFRSs nos balanços Consolidados em 30 de setembro de 2010 e de 2009.

	30/09/2010			30/09/2009		
	BR GAAP anterior	transição para as IFRSs	BR GAAP anterior	transição para as IFRSs	BR GAAP anterior	transição para as IFRSs
Contas						
Ativo circulante	1.556.020	---	1.556.020	898.240	---	898.240
Total do ativo circulante	1.556.020	---	1.556.020	898.240	---	898.240
Ativo não circulante:						
Agio	41.107	(7.135)	33.972	38.857	(4.885)	33.972
Outros ativos não circulantes	911.478	---	911.478	894.460	---	894.460
Total do ativo não circulante	952.585	(7.135)	945.450	933.263	(4.885)	928.378
Total do ativo	2.508.605	(7.135)	2.501.470	1.831.503	(4.885)	1.826.618

	30/09/2010			30/09/2009		
	BR GAAP anterior	transição para as IFRSs	BR GAAP anterior	transição para as IFRSs	BR GAAP anterior	transição para as IFRSs
Contas						
Passivo circulante:						
Dívidas com pessoas ligadas	---	---	2.418	---	2.250	2.250
Outros passivos circulantes	566.052	---	566.052	443.315	---	443.315
Total do passivo circulante	566.052	---	568.470	443.315	2.250	445.565
Passivo não circulante:						
Dívidas com pessoas ligadas	---	---	---	2.418	---	2.418
Outros passivos não circulantes	1.150.315	---	1.150.315	801.491	---	801.491
Total do passivo não circulante	1.150.315	---	1.150.315	801.491	2.418	803.909
Total do passivo	1.716.367	2.418	1.718.785	1.244.806	4.668	1.249.474
Total do patrimônio líquido e patrimônio líquido	792.238	(9.553)	782.685	586.697	(9.553)	577.144

Contas
Total do patrimônio líquido de acordo com as práticas contábeis anteriores 792.238 586.697
Provisão passiva - ágio adicional HM (2.418) (4.668)
Reversão do ágio adicional reconhecido em exercícios anteriores (7.135) (4.885)
Total dos ajustes no patrimônio líquido (9.553) (9.553)
Total do patrimônio líquido de acordo com as IFRSs 782.685 577.144

4. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA: Os saldos de fundo fixo e conta corrente em instituições bancárias estão representadas por:

	Controladora (BR GAAP)		
	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009
Caixa	21	14	8
Bancos - conta movimento	6.303	4.114	1.873
Caixa e equivalentes de caixa	6.324	4.128	1.881

5. APLICAÇÕES FINANCEIRAS: Representados por aplicações em fundos de investimentos, com carteira composta por títulos com alta liquidez, sendo o vencimento superior a 90 dias da data da aquisição, cuja composição é a seguinte:

	Controladora (BR GAAP)		
	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009
Fundo de aplicação financeira (a)	67.373	269.600	9.402
Renda fixa - Certificados de Depósito Bancário - CDBs	32.145	---	---
Conta garantida - BTS Participações e Investimentos Ltda. (b)	7.510	---	---
	107.028	269.600	9.402

(a) Fundo constituído a forma de condomínio aberto, que se enquadra na categoria "renda fixa", e tem como objetivo subsidiar a valorização de suas cotas através da aplicação dos recursos em uma carteira diversificada de ativos financeiros, com alta liquidez por meio de mercado ativo, e demais modalidades operacionais disponíveis no âmbito do mercado financeiro. De acordo com o regulamento do fundo, o patrimônio líquido está representado por: I. No mínimo 80% de títulos públicos federais de emissão do Tesouro Nacional e/ou do Banco Central do Brasil - BACEN. II. No máximo 20% de títulos e valores mobiliários de renda fixa de empresas financeiras cujo emissor (ou emissão, se for o caso) esteja classificado, na data da aquisição, na categoria de baixo risco de crédito ou equivalente, com certificação por agência de classificação de risco localizada no Brasil. Caso o título ou valor mobiliário receba classificações diferentes, prevalecerá aquela mais conservadora. O fundo não pode realizar operações especulativas nem operações que exponham o fundo a obrigações superiores ao valor de seu patrimônio líquido. Além disso, o fundo não pode estar exposto a determinados ativos, tais como ações, índice de ações e derivativos referenciados, com exceção de operações que se utilizem de tais instrumentos para produzir rendimentos pré-determinados. A carteira do fundo de títulos e valores mobiliários está composta conforme descrito a seguir:

	Controladora (BR GAAP)		
	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009
Certificados de Depósito Bancário - CDBs	11.110	4.583	1.560
Letras Financeiras do Tesouro - LFT	16.877	98.808	6.048
Letras Financeiras do Tesouro Nacional - LTN	---	166.209	1.794
Notas do Tesouro Nacional - NTN	38.234	---	---
Outros	1.152	---	---
	67.373	269.600	9.402

(b) Conforme operação descrita na nota explicativa nº 8, a Companhia ofereceu como garantia à BTS Participações e Investimentos Ltda. conta garantida em instituição financeira no valor original de R\$7.243, aplicado em debêntures com taxa de 102,7% do Certificado de Depósito Interbancário - CDI até janeiro de 2012.

6. CONTAS A RECEBER:

	Controladora (BR GAAP)		
	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009
Clientes por incorporação de imóveis (*)	224.545	188.994	170.696
Provisão para perdas com recebíveis	---	(774)	(164)
	224.545	188.220	170.532
Parcela do circulante	194.782	154.167	116.816
Parcela do não circulante	29.763	34.053	54.346

(*) Clientes por incorporação de imóveis (*)
Prestação de serviços de construção 4.057 3.482 2.136
Provisão para perdas com recebíveis (1.705) (2.062) (1.452)
Parcela do circulante 1.102.657 608.121 328.587
Parcela do não circulante 946.343 360.000 138.406
Parcela do não circulante 156.314 248.121 190.181

a) Até a entrega das chaves dos imóveis comercializados, pela variação do Índice Nacional de Construção Civil - INCC na controladora. b) Após a entrega das chaves dos imóveis comercializados para as unidades que tiveram a opção por financiamento direto com a Companhia, a condição de amortização é pelo prazo de até 72 meses, corrigidos monetariamente pelo Índice Geral de Preços de Mercado - IGP-M mais juros de 12% ao ano. Os saldos de clientes por incorporação de imóveis estão apresentados, líquidos de ajuste a valor presente no montante de R\$7.136 em 31 de dezembro de 2010 (R\$3.876 em 31 de dezembro de 2009 e R\$4.446 em 1º de janeiro de 2009) na controladora e R\$38.532 em 31 de dezembro de 2010 (R\$25.389 em 31 de dezembro de 2009 e R\$17.576 em 1º de janeiro de 2009) no consolidado. O ajuste a valor presente foi calculado sobre as unidades não concluídas, conforme Pronunciamento Técnico CPC 12 - Ajuste a Valor Presente e Orientação Técnica OCPC 01(11) - Entidades de Incorporação Imobiliária, utilizando a taxa de desconto de 5,74% em 31 de dezembro de 2010 (6,26% em 31 de dezembro 2009 e 6,8% em 1º de janeiro de 2009), que representa a taxa livre de risco. A constituição de provisão para créditos de liquidação duvidosa foi considerada desnecessária, pela Administração, considerando que é insignificante o percentual de perdas históricas, sobre o saldo de contas a receber da Companhia e de suas controladas, conjugado com a avaliação dos créditos vencidos ("aging"), tendo em vista que esses créditos referem-se substancialmente a incorporações em construção, cuja concessão das correspondentes escrituras ocorre apenas após a liquidação e/ou negociação dos créditos dos clientes. Além disso, os recebíveis possuem como garantia o próprio imóvel. Os vencimentos dos saldos do não circulante, anualmente, são os seguintes:

	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (IFRS e BR GAAP)	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
2012	12.165	---	66.161	---
2013	17.586	---	65.023	---
2014	12	---	23.793	---
2015	---	---	---	158
2016 em diante	---	---	1.179	---
	29.763	---	156.314	---

7. IMÓVEIS A COMERCIALIZAR: Referem-se aos custos de aquisição dos terrenos para incorporação, terrenos disponíveis para venda, imóveis concluídos e construção dos empreendimentos a serem comercializados, incorridos até as datas de encerramento dos balanços, como demonstrado a seguir:

	Controladora (BR GAAP)		
	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009
Imóveis concluídos	9.065	11.210	23.372
Imóveis em construção	61.063	64.034	66.652
Terrenos para incorporação	161.404	217.334	329.747
Terrenos disponíveis para venda	4.000	4.000	---
Outros	1.266	879	576
	237.398	297.457	420.347
Parcela do circulante	98.632	94.760	116.105
Parcela do não circulante	138.766	202.697	304.242

Imóveis concluídos
Imóveis em construção
Terrenos para incorporação
Terrenos disponíveis para venda
Outros
Parcela do circulante
Parcela do não circulante

(*) Esse valor refere-se a projeto descontinuado, conforme descrito no item (i) Anglo - Aclimação, a seguir: A parcela do ativo não circulante da rubrica "Imóveis a comercializar" está representada substancialmente por terrenos para futuras incorporações e terrenos disponíveis para venda com o seguinte cronograma anual:

	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (IFRS e BR GAAP)	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
2012	6.686	---	6.686	---
2013	3.341	---	356.062	---
2014	64.759	---	92.002	---
2015	69.973	---	82.550	---
2016 em diante	693	---	693	---
	138.766	---	537.693	---

Juros capitalizados: No exercício findo em 31 de dezembro de 2010 o valor de juros capitalizados é de R\$816 (R\$666 em 2009) na controladora e R\$3.453 (R\$1.258 em 2009) no consolidado. Destacam-se os seguintes aspectos envolvendo os imóveis a comercializar: a) Em 12 de março de 2008, a Companhia, por meio de sua controlada em conjunto Camargo Corrêa - Cyrela Empreendimento Imobiliário Ltda., possui um terreno adquirido por contrato definitivo de compra e venda no montante de R\$9.900 (R\$4.950 proporcional à participação de 50% na controladora). O contrato está sendo questionado judicialmente pela parte vendedora. O contrato de compra e venda de terreno está irratável; portanto, a Administração da Companhia, em conjunto com seus assessores jurídicos externos, considera tal questionamento impróprio e não representa custos adicionais à Companhia. b) Em fevereiro de 2007, a Companhia lançou na Península de São Lourenço, em Bertoga, Estado de São Paulo, o Projeto Cassis. Todas as licenças, aprovações e registros para tal lançamento foram formalmente concedidas pelas autoridades responsáveis. Em janeiro de 2008, a Companhia foi notificada pelo Instituto Brasileiro do Meio Ambiente e dos Recursos Naturais Renováveis - IBAMA de que estava impedida de dar início às obras, o que estava programado para abril daquele ano. A Companhia buscou, judicial e extrajudicialmente, reverter essa situação, buscando resguardar seus direitos e os direitos dos compradores das unidades do empreendimento. Ao continuar, os compradores das unidades foram formalmente avisados, em tempo adequado, da situação e das iniciativas da Companhia para reverter a decisão do órgão federal, buscando preservar as datas de entrega do empreendimento, previstas em contrato. Durante o exercício findo em 2009, como maneira de preservar o interesse de seus acionistas, a Administração da Companhia decidiu reconhecer em resultado a baixa contábil das unidades comercializadas que ainda não haviam sido rescindidas, devido às incertezas quanto à continuidade do empreendimento. Destacam-se que a Companhia ainda busca, judicialmente, reaver seu direito de desenvolver o empreendimento, garantido pelas licenças e autorizações obtidas quando do lançamento do projeto. c) Em 31 de março de 2010, a Companhia, por intermédio de sua controlada Morumbi Empreendimento Imobiliário SPE Ltda., alienou para o Itaú Unibanco S.A. terrenos situados nas Ruas Tuiuti e Santa Catarina, na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo. A venda foi decidida tendo em vista que o projeto que estava previsto para os terrenos exigiria um longo ciclo de aprovações, estando em desacordo com a nova estratégia estabelecida pela Administração. O valor total da transação foi de R\$100.000, recebido à vista em parcela única. O ganho contábil apurado na venda foi de R\$56.084. d) Em 10 de novembro de 2009, o Conselho de Administração da Companhia ratificou a recomendação feita pela Administração da Companhia, sobre a descontinuidade do desenvolvimento dos seguintes projetos: • Anglo - Aclimação; • Aldeia Xavier; • Alphaisito; • Apipucos; • Camping (Bertioga); • Itaguare (Bertioga); • Vila São Paulo; • Lote 27. Não ocorreu o lançamento dos projetos antes destacados. Os efeitos contábeis decorrentes dos projetos descontinuados foram reconhecidos no terceiro trimestre de 2009. Os principais projetos descontinuados estão detalhados a seguir: (i) **Anglo - Aclimação:** A decisão de descontinuar esse projeto deve-se, principalmente, aos seguintes fatores: 1. Por determinação do Conselho Municipal de Preservação do Patrimônio Histórico, Cultural e Ambiental da Cidade de São Paulo - CONPRESP ocorreu a restrição de altura máxima para as edificações localizadas no perímetro do Parque da Aclimação de 10 metros. 2. Essa decisão do órgão público interferiu na capacidade de desenvolvimento do projeto originalmente proposto e concebido para as áreas interligadas da Companhia localizadas no entorno do Parque. 3. Posteriormente, o Projeto de Lei nº 561/07 foi aprovado pela Câmara Municipal de Vereadores de São Paulo e sancionado. Consequentemente, em 24 de maio de 2008, foi promulgada a Lei nº 14.719, que declarou o imóvel situado na Rua Muniz de Souza, 1.

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
para o Exercício Findo em 31 de Dezembro de 2010

(Valores expressos em milhares de reais - R\$, exceto quando mencionado de outra forma)

(1) Controladas consolidadas proporcionalmente à participação. (2) Controladas consolidadas integralmente. (3) Sociedades que têm como objetivos específicos a construção, incorporação e venda de unidades imobiliárias localizadas nos Estados de São Paulo, do Rio de Janeiro, de Minas Gerais, do Espírito Santo e do Paraná. A previsão de lançamento dos empreendimentos é a rubrica "Outras obrigações", no passivo não circulante, de R\$1.119 em 31 de dezembro de 2010. (5) Investimentos reclassificados para a rubrica "Outras obrigações", no passivo não circulante, de R\$13.229 em 31 de dezembro de 2009. (6) A data-base das demonstrações financeiras utilizadas é 30 de novembro de 2010, pois a gestão da informação financeira é realizada pelos sócios com prazos diferentes. As operações dessas Sociedades são irrelevantes, pois não há lançamento de empreendimentos imobiliários, tendo apenas a exploração de eventuais arrendamentos, e a Administração efetuou, quando aplicável, os ajustes relevantes entre o período compreendido entre a data das referidas demonstrações financeiras e o exercício findo em 31 de dezembro de 2010. (7) Ação na aquisição de participação na HM Engenharia e Construções S.A., que tem como fundamento econômico a expectativa de rentabilidade futura. (8) Em 27 de agosto de 2007, a Companhia adquiriu 99,99% de participação na empresa subsequentemente denominada CCDI Hummock Desenvolvimento Imobiliário Ltda. ("Hummock"). A Hummock tem por objetivo a participação em outras sociedades na qualidade de cotista ou acionista e foi utilizada na aquisição de 51%, ao preço de R\$50.600, da HM Engenharia e Construções S.A. ("HM"), construtora e incorporadora, no interior do Estado de São Paulo. Em 7 de março de 2008, a Hummock adquiriu mais 25,72% do capital social da HM, ao preço de R\$72.167. Adicionalmente, a Hummock adquiriu uma opção de compra de outros 4,28% do capital social da HM. Em 30 de maio de 2008, a Hummock exerceu a referida opção por um preço preliminar de R\$5.877. Em 10 de agosto de 2009 e 17 de fevereiro de 2010 ocorreram pagamentos nos valores de R\$4.885 e R\$2.250, respectivamente, de acordo com a "performance" da HM quanto à geração de Valor Geral de Vendas - VGV, bem como da margem líquida decorrente da comercialização de lotes e/ou unidades autônomas condominiais integrantes de empreendimentos imobiliários lançados pela HM no exercício de 2008. Adicionalmente, com base na "performance" dos anos 2009 e 2010, estima-se que a Hummock deverá desembolsar R\$2.418 em 2010 e 2011. (9) Em 7 de outubro de 2008, a Companhia em tesouraria, alienadas sem ônus aos sócios da HM. (10) Em 29 de março de 2010 a Companhia aumentou o capital da controlada Morumbi Empreendimento Imobiliário SPE Ltda. mediante integralização de terrenos no valor total de R\$43.916, alienados em 31 de março de 2010, conforme detalhado na nota explicativa nº 7. (11) Em 30 de junho de 2010 a Companhia cedeu 4.725 mil cotas representativas do capital social da controlada Quadra 137 Empreendimento Imobiliário SPE Ltda. para a controlada HM Engenharia e Construções S.A. (12) Em 14 de setembro de 2010 a Companhia alienou 30% das cotas representativas do capital social da controlada CCDI 02 Empreendimento Imobiliário SPE Ltda. para a Kallas Incorporações e Construções S.A. O ganho contábil apurado na venda foi de R\$47. (13) Em 1º de setembro de 2010 a Companhia alienou 26% das cotas representativas do capital social da controlada Curitiba Capanema Empreendimento Imobiliário SPE Ltda. para a Jota Ele Construções Cívis Ltda. O ganho contábil apurado na venda foi de R\$28. (14) Em 9 de setembro de 2010 a Companhia alienou 26% das cotas representativas do capital social da controlada Tonilho Holding Participações Ltda. para a Jota Ele Construções Cívis Ltda. O ganho contábil apurado na venda foi de R\$3. (15) Em 2 de julho de 2010 a Companhia alienou 40% das cotas representativas do capital social da controlada Vila Alegre São Francisco Empreendimento Imobiliário SPE Ltda. para a Múltipla Engenharia Ltda. O ganho contábil apurado na venda foi de R\$1. (16) Em 31 de outubro de 2010 a Companhia alienou 30% das cotas representativas do capital social da controlada Rubedack Empreendimento Imobiliário SPE Ltda. para a Jota Ele Construções Cívis Ltda. A perda contábil apurada na venda foi de R\$1. (17) Em 31 de outubro de 2010 a Companhia alienou 30% das cotas representativas do capital social da controlada Quadra 43 Empreendimento Imobiliário SPE Ltda. para a Kallas Incorporações e Construções S.A. O ganho contábil apurado na venda foi de R\$95.

10. IMOBILIZADO: A movimentação é como segue:

	Instalações	Benefetorias em imóveis de terceiros	Móveis e utensílios	Equipamento de informática	Imobilizações em andamento	Total
Custo:						
Saldos em 1º de janeiro de 2009	637	1.370	758	1.277	160	4.202
Adições	–	–	–	13	41	54
Baixas	(27)	–	(244)	(79)	(47)	(397)
Transferências	94	–	45	15	(154)	–
Saldos em 31 de dezembro de 2009	704	1.370	559	1.226	–	3.859
Adições	–	–	–	85	–	85
Saldos em 31 de dezembro de 2010	704	1.370	559	1.311	–	3.944
Depreciação acumulada:						
Saldos em 1º de janeiro de 2009	52	198	128	360	–	738
Depreciação	69	136	76	221	–	502
Saldos em 31 de dezembro de 2009	121	334	204	581	–	1.240
Depreciação	70	137	47	208	–	462
Saldos em 31 de dezembro de 2010	191	471	251	789	–	1.702
Imobilizado líquido:						
Saldos em 1º de janeiro de 2009	585	1.172	630	917	160	3.464
Saldos em 31 de dezembro de 2009	583	1.036	355	645	–	2.619
Saldos em 31 de dezembro de 2010	513	899	308	522	–	2.242

Consolidado (IFRS e BR GAAP)

	Terrenos (*)	Edifícios e instalações	Benefetorias em imóveis de terceiros	Móveis e utensílios	Veículos	Equipamento de informática	Maquinismo	Imobilizações em andamento	Outros	Total
Custo:										
Saldos em 1º de janeiro de 2009	74.001	5.480	1.459	1.330	2.195	1.939	925	1.970	–	89.309
Adições	3.758	10	5	439	356	13	37	575	275	5.078
Baixas	–	(36)	–	(349)	–	(112)	–	(40)	–	(537)
Transferências	1.248	1.134	–	45	–	(377)	–	(2.442)	–	392
Saldos em 31 de dezembro de 2009	79.007	6.588	1.464	1.075	2.551	1.473	962	63	667	93.850
Adições	–	18	616	148	840	85	–	994	297	2.998
Baixas	(79.007)	(1)	(1)	–	(30)	(1)	–	(4)	4	(79.040)
Saldos em 31 de dezembro de 2010	–	6.605	2.079	1.223	3.361	1.557	962	1.053	968	17.808
Depreciação acumulada:										
Saldos em 1º de janeiro de 2009	–	343	206	334	783	589	470	–	–	2.725
Depreciação	–	226	169	161	462	226	125	–	96	1.465
Saldos em 31 de dezembro de 2009	–	569	375	495	1.245	815	595	–	96	4.190
Depreciação	–	242	176	126	578	212	250	–	155	1.739
Saldos em 31 de dezembro de 2010	–	811	551	621	1.823	1.027	845	–	251	5.929
Imobilizado líquido:										
Saldos em 1º de janeiro de 2009	74.001	5.137	1.253	996	1.412	1.360	455	1.970	–	86.584
Saldos em 31 de dezembro de 2009	79.007	6.019	1.089	580	1.306	658	367	63	571	89.660
Saldos em 31 de dezembro de 2010	–	5.794	1.528	602	1.538	530	117	1.053	717	11.879

(*) Terreno adquirido em 28 de dezembro de 2006 pela controlada em conjunto Camargo Corrêa - Cyrela Paulista 1230 Empreendimento Imobiliário Ltda. e arrendado para exploração comercial de estacionamento de veículos até 31 de dezembro de 2009. Para o exercício findo em 31 de dezembro de 2010, a Administração da Companhia decidiu iniciar a construção de um empreendimento comercial e, portanto, reclassificou o saldo desse terreno para a rubrica "Imóveis a comercializar no ativo não circulante".

As seguintes taxas são utilizadas para cálculo da depreciação:

	Edifícios e instalações	Benefetorias em imóveis de terceiros	Móveis e utensílios	Equipamentos de informática	Maquinismo
Taxa anual de depreciação - %	10	25	20	20	20

11. INTANGÍVEL: A movimentação é como segue:

	Controladora (BR GAAP)	Consolidado (IFRS e BR GAAP)	Agio em controladas - rentabilidade
Custo:			
Saldos em 1º de janeiro de 2009	2.616	2.925	40.777
Adições	402	464	–
Baixas	(26)	(29)	–
Saldos em 31 de dezembro de 2009	2.992	3.363	40.777
Adições	1.198	1.292	–
Baixas	–	(31)	–
Saldos em 31 de dezembro de 2010	4.191	4.624	40.777
Amortização:			
Saldos em 1º de janeiro de 2009	826	828	6.621
Amortização	479	503	1.804
Saldos em 31 de dezembro de 2009	1.305	1.331	6.805
Amortização	561	604	–
Saldos em 31 de dezembro de 2010	1.866	1.935	6.805
Valor residual líquido:			
Saldos em 1º de janeiro de 2009	1.790	2.097	34.156
Saldos em 31 de dezembro de 2009	1.687	2.032	33.972
Saldos em 31 de dezembro de 2010	2.325	2.689	33.972

A Companhia e sua controlada CCDI Hummock Desenvolvimento Imobiliário Ltda. adquiriram participação na HM Engenharia e Construções S.A. ("HM") com agios nos montantes de R\$4.631 e R\$29.341, respectivamente. Os agios têm como fundamento econômico a expectativa de rentabilidade futura. O agio registrado em 31 de dezembro de 2010 foi alocado à controlada HM, que é considerada como uma unidade geradora de caixa, que corresponde ao segmento de caixa renda. A Administração efetua, anualmente, análise sobre a recuperação dos valores de agio. As análises efetuadas pela Administração em 31 de dezembro de 2010 indicaram que não há necessidade de constituição de provisão para redução ao valor recuperável, pois o valor em uso é superior ao valor registrado. O valor em uso foi calculado através de fluxos de caixa descontados para os próximos cinco anos, apenas para os projetos em andamento na HM em 31 de dezembro de 2010. A taxa média de custo de capital utilizada nessas projeções, antes dos efeitos dos impostos, foi de 11%. A Administração acredita que qualquer tipo de mudança razoavelmente possível nas premissas-chave, nas quais o valor recuperável se baseia, não levaria o valor contábil total a exceder o valor recuperável total da unidade geradora de caixa.

12. FINANCIAMENTO PARA CONSTRUÇÃO: A composição dos empréstimos e financiamentos é como segue:

	Empreendimento	Encargos financeiros (b)	Vencimento final	Controladora (BR GAAP)	Consolidado (IFRS e BR GAAP)
Créditos imobiliários (a)					
Unibanco S.A.	Refúgio da Mata	10,5% a.a.+TR	04/2009	–	8.773
Banco Itaú S.A.	Passeio de Itanhatim	10,5% a.a.+TR	10/2009	–	10.400
Banco Itaú S.A.	Pinheiros	10,6% a.a.+TR	12/2009	–	10.484
Banco Itaú S.A.	Fortaleza do Golf	10,5% a.a.+TR	03/2010	–	2.934
Banco Itaú S.A.	Corcovado	10,6% a.a.+TR	05/2011	–	9.250
Banco Itaú S.A.	Passarim	10,6% a.a.+TR	07/2011	–	18.228
Banco Itaú S.A.	Wave	10,6% a.a.+TR	08/2011	–	19.609
Banco Itaú S.A.	Cristais da Terra	10,6% a.a.+TR	11/2011	42.450	23.646
Banco Itaú S.A.	Oficina	9,6% a.a.+TR	03/2012	9.624	–
Banco Itaú S.A.	Antigua	9,6% a.a.+TR	03/2012	10.567	–
Banco Itaú S.A.	ID Jardim Sul	10,5% a.a.+TR	07/2012	–	1.147
Banco Itaú S.A.	Jardim Sul	10,5% a.a.+TR	07/2012	14.741	–
Banco Itaú S.A.	Cond. Luiza	10,5% a.a.+TR	01/2013	23.507	–
Parcela do circulante				100.889	74.814
Parcela do não circulante				72.851	43.290
				28.038	87.112
					17.912

	Empreendimento	Encargos financeiros (b)	Vencimento final	Controladora (BR GAAP)	Consolidado (IFRS e BR GAAP)
Créditos imobiliários (a)					
Unibanco S.A.	Refúgio da Mata	10,5% a.a.+TR	04/2009	–	8.773
Banco Itaú S.A.	Passeio de Itanhatim	10,5% a.a.+TR	10/2009	–	10.400
Banco Itaú S.A.	Pinheiros	10,6% a.a.+TR	12/2009	–	10.484
Banco Itaú S.A.	Fortaleza do Golf	10,5% a.a.+TR	03/2010	–	2.934
Banco Itaú S.A.	Cyprae	10,6% a.a.+TR	11/2010	5.768	16.705
Banco Santander S.A.	Innova I	9% a.a.+TR	12/2010	12.300	2.964
Banco Santander S.A.	Campania Federal	9% a.a.+TR	12/2010	9.382	–
Banco Bradesco S.A.	Verde	8% a.a.+TR	12/2010	–	2.367
Banco Bradesco S.A.	João Ramalho	10% a.a.+TR	01/2011	11.773	6.362
Banco Bradesco S.A.	Jacob Emerlich	10% a.a.+TR	01/2011	10.934	5.038
Banco Bradesco S.A.	Vila Rica	10% a.a.+TR	03/2011	6.486	2.768
Banco Itaú S.A.	Praças de Sumaré	10,9% a.a.+TR	04/2011	8.197	18.294
Banco Itaú S.A.	Reserva da Mata	10,9% a.a.+TR	04/2011	7.352	7.531
Banco Itaú S.A.	Refúgio da Mata	10,9% a.a.+TR	04/2011	1705	1.683
Banco Bradesco S.A.	Empresarial Jardim Sul	10,8% a.a.+TR	04/2011	15.193	7.639
Banco Itaú S.A.	Marília Vogt	10,6% a.a.+TR	05/2011	–	9.250
Banco Itaú S.A.	Passarim	10,6% a.a.+TR	07/2011	–	18.228
Banco Itaú S.A.	Wave	10,6% a.a.+TR	08/2011	–	19.609
Banco Itaú S.A.	Innova III	9% a.a.+TR	08/2011	7.203	236
Banco Itaú S.A.	Innova IV	9% a.a.+TR	08/2011	4.180	–
Banco Itaú S.A.	Ribeirão Preto	10,5% a.a.+TR	10/2011	24.127	12.144
Banco Itaú S.A.	Cristais da Terra	10,6% a.a.+TR	11/2011	42.450	23.646
Banco Bradesco S.A.	Ecos's	10,5% a.a.+TR	11/2011	37.387	13.994
Banco Santander S.A.	Cores	10,5% a.a.+TR	12/2011	6.653	–
Banco Itaú S.A.	Jardim Sul	10,6% a.a.+TR	01/2012	10.050	3.486
Banco Itaú S.A.	Oficina	9,6% a.a.+TR	03/2012	9.624	–
Banco Itaú S.A.	Antigua	9,6% a.a.+TR	03/2012	10.567	–
Bradesco S.A.	Vila Marina	10% a.a.+TR	06/2012	29.014	14.313
Banco Itaú S.A.	Vista	10,5% a.a.+TR	07/2012	8.824	2.113
Banco Itaú S.A.	Pacaembu	10,5% a.a.+TR	07/2012	14.741	1.147
Caixa Econômica Federal	ID Jardim Sul	10,5% a.a.+TR	07/2012	–	–
Caixa Econômica Federal	Brisas da Mata	6% a.a.+TR	09/2012	4.377	5.316
Banco Itaú S.A.	Jaguariúna I	8% a.a.+TR	10/2012	994	905
Banco Itaú S.A.	Cond. Luiza	10,5% a.a.+TR	01/2013	23.507	–
Caixa Econômica Federal	Sumaré	8% a.a.+TR	01/2013	1.619	–
Caixa Econômica Federal	Bom Retiro	8% a.a.+TR	01/2013	1.619	–
Caixa Econômica Federal	Carioba	8% a.a.+TR	01/2013	5.155	–

	Créditos imobiliários (a)	Empreendimento	Encargos financeiros (b)	Vencimento final	Consolidado (BR GAAP)
Caixa Econômica Federal	Franca	8% a.a.+TR	03/2013	285	1.302
Banco Itaú S.A.	Aqua Clube	10% a.a.+TR	04/2013	19.620	–
Caixa Econômica Federal	Cosmópolis	6% a.a.+TR	07/2013	1.068	1.500
Caixa Econômica Federal	Jaguariúna II	8% a.a.+TR	11/2013	2.502	–
Caixa Econômica Federal	Campo Florido	8% a.a.+TR	12/2013	2.340	–
Caixa Econômica Federal	HM 06 - Andorinhas	8% a.a.+TR	01/2014	1.696	–
Caixa Econômica Federal	Sumaré Matoão	8% a.a.+TR	01/2014	3.747	–
Caixa Econômica Federal	Cores	–	–	–	–
Caixa Econômica Federal	Vermelho	9,9% a.a.+TR	02/2014	2.416	–
Finame	UMBNDL	–	06/2009	–	9
Arrendamento financeiro(c)	1,2%				

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
para o Exercício Fim em 31 de Dezembro de 2010

(Valores expressos em milhares de reais - R\$, exceto quando mencionado de outra forma)

17.4. Ações em tesouraria: O Conselho de Administração da Companhia aprovou, em 28 de dezembro de 2007, a aquisição de ações da própria empresa, para posterior manutenção em tesouraria ou cancelamento, utilizando os recursos disponíveis para investimento (oriundos das rubricas "Reservas de lucros" e "Reservas de capital"). Em 14 de janeiro de 2009, os acionistas aprovaram o cancelamento, sem redução no valor do capital social, de 3.900.000 ações ordinárias de emissão da Companhia adquiridas no âmbito do Programa de Recompra de Ações de Emissão da Própria Companhia aprovado em reunião do Conselho de Administração. Em 16 de outubro de 2009, o Conselho de Administração aprovou a aquisição, pela Companhia, de ações de sua própria emissão, para manutenção em tesouraria, que tem por objetivo prover a Companhia de um lote de ações para venda quando do exercício das opções outorgadas aos seus administradores participantes do Programa de Incentivo de Longo Prazo. Poderão ser adquiridas pela Companhia até 150.000 ações, portanto, abaixo do limite de 10% do total de ações em circulação no mercado. Em 31 de dezembro de 2010 e de 2009, a Companhia possuía 10.000 ações em tesouraria, as quais foram adquiridas pelo custo médio de R\$56,02 por lote de mil ações. Em 31 de dezembro de 2010, o valor de mercado das espécies e classes das ações em tesouraria, calculado com base na última cotação em bolsa anterior à data de encerramento do balanço, é de R\$76 (R\$56 em 2009).

18. IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL: O imposto de renda e a contribuição social diferidos são constituídos sobre as diferenças temporárias entre a base fiscal e a base contábil de ativos e passivos, incluindo a diferença entre os critérios para reconhecimento das receitas, dos custos e das despesas pelo método do custo incorrido da obra comparados com os critérios utilizados para fins fiscais. Foram constituídos tributos diferidos relacionados a prejuízos fiscais. As controladas e coligadas que optam pelo regime de lucro presumido não podem compensar prejuízos fiscais de um período em anos subsequentes. A expectativa de realização do imposto de renda e da contribuição social diferidos é de até seis anos, em virtude do prazo de realização dos recebíveis. Os saldos dos impostos diferidos são como segue:

	Controladora (BR GAAP)		
	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009
No ativo:			
Prejuízo fiscal e base negativa de CSLL	9.174	-	-
Diferenças temporárias	4.292	1.875	1.067
Diferença no reconhecimento do resultado da venda de unidades imobiliárias	-	1.285	-
	<u>13.466</u>	<u>3.160</u>	<u>1.067</u>

	Consolidado (IFRS e BR GAAP)		
	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009
No ativo:			
Prejuízo fiscal e base negativa de CSLL	9.174	-	-
Diferenças temporárias	4.471	1.875	1.067
	<u>13.645</u>	<u>1.875</u>	<u>1.067</u>

	Controladora (BR GAAP)		
	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009
No passivo:			
Diferença no reconhecimento do resultado da venda de unidades imobiliárias	4.247	-	246
	<u>4.247</u>	<u>-</u>	<u>246</u>

	Consolidado (IFRS e BR GAAP)		
	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009
No passivo:			
Diferença no reconhecimento do resultado da venda de unidades imobiliárias	36.271	13.925	6.938
	<u>36.271</u>	<u>13.925</u>	<u>6.938</u>

A apuração dos impostos diferidos e correntes para os exercícios está apresentada a seguir:

	Controladora (BR GAAP)		
	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009
Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social	137.136	71.533	
Alíquota vigente	34%	34%	
Expectativa de despesa de imposto de renda e contribuição social	(46.626)	(24.321)	
Efeito do imposto de renda e da contribuição social sobre as diferenças permanentes:			
Equivalência patrimonial	54.290	(254)	
Compensação de prejuízo fiscal e base negativa durante o período, não reconhecidos em exercícios anteriores	-	6.826	
Outras	(1.605)	4.223	
Despesa contabilizada	<u>6.059</u>	<u>(13.526)</u>	

	Consolidado (IFRS e BR GAAP)		
	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009
Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social	171.108	86.425	
Alíquota vigente	34%	34%	
Expectativa de despesa de imposto de renda e contribuição social	(58.177)	(29.384)	

	Controladora (BR GAAP)		
	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009
Compensação de prejuízo fiscal e base negativa durante o período, não reconhecidos em exercícios anteriores	299	6.826	
Outras	(1.168)	3.832	
Imposto de renda e contribuição social diferidos não constituídos sobre prejuízos fiscais	(1.455)	(9.105)	
Lucro (exceto resultado financeiro) das controladas cuja tributação é feita com base no lucro presumido:			
Reversão do efeito da tributação do lucro real, das sociedades optantes pelo lucro presumido	59.649	8.152	
Tributação pelo regime de lucro presumido, utilizando a receita bruta de vendas como base para cálculo	(27.061)	(8.739)	
Despesa contabilizada	<u>(27.913)</u>	<u>(28.418)</u>	

19. RECEITA LÍQUIDA: A seguir está demonstrada a conciliação entre a receita bruta e a receita líquida apresentada nas demonstrações do resultado do exercício.

	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (IFRS e BR GAAP)	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Receita bruta	210.945	168.809	1.066.700	534.682
Impostos sobre vendas	(8.375)	(6.974)	(37.856)	(20.609)
Receita líquida	<u>202.570</u>	<u>161.835</u>	<u>1.028.844</u>	<u>514.073</u>

A receita bruta está representada por:

	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (IFRS e BR GAAP)	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Vendas de imóveis	205.682	158.425	1.049.702	519.092
Prestação de serviços	3.317	7.712	10.425	9.753
Outras receitas operacionais	1.946	2.672	6.573	5.837
	<u>210.945</u>	<u>168.809</u>	<u>1.066.700</u>	<u>534.682</u>

24.2. Categorias de instrumentos financeiros:

	Controladora (BR GAAP)			Consolidado (IFRS e BR GAAP)		
	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009
Ativos financeiros						
Caixa e equivalentes de caixa	6.324	4.128	1.881	35.328	19.969	9.497
Empréstimos e recebíveis (contas a receber)	224.545	188.220	170.532	1.102.657	608.121	328.587
Ativos financeiros - valor justo ao resultado (títulos e valores mobiliários)	107.028	269.600	9.404	203.572	298.973	56.588
Passivos financeiros						
Custo amortizado:						
Financiamento para construção	100.889	74.814	105.204	363.236	201.902	110.378
Debêntures	397.865	398.739	-	397.865	398.739	-
Obrigações pela compra de terreno	202.750	231.416	329.974	737.129	716.255	931.048
Fornecedores e contas a pagar	9.132	5.069	6.214	41.394	18.391	14.922
Partes relacionadas	24.993	2.077	33.622	1.013	4.516	9.754
Dívidas com pessoas ligadas	-	-	4.885	2.418	4.668	9.553

24.3. Objetivos da administração dos riscos financeiros: O Departamento de Tesouraria Corporativa do Grupo Camargo Corrêa presta serviços às empresas, coordena o acesso aos mercados financeiros domésticos e estrangeiros e monitora e administra os riscos financeiros relacionados às operações do Grupo Camargo Corrêa por meio de relatórios de riscos internos que analisam as exposições por grau e relevância dos riscos. Esses riscos incluem o risco de mercado (inclusive risco de moeda, risco de taxa de juros e outros riscos de preços), o risco de crédito e o risco de liquidez. **24.4. Gestão de risco de crédito:** O risco de crédito refere-se ao risco de uma contraparte não cumprir com suas obrigações contratuais, levando a Companhia a incorrer em perdas financeiras. A Companhia adota a política de apenas negociar com clientes e instituições financeiras que possuam capacidade de crédito. Adicionalmente, as vendas são garantidas pelos próprios imóveis. **24.5. Gestão do risco de taxa de juros:** A Companhia está exposta ao risco de taxa de juros, uma vez que ela e suas controladas obtêm empréstimos tanto com taxas de juros prefixadas como pós-fixadas. Esse risco é administrado pela Companhia através da manutenção de um "mix" apropriado de empréstimos a taxas de juros prefixadas e pós-fixadas. A exposição da Companhia às taxas de juros de ativos e passivos financeiros está detalhada no item "Gestão do risco de liquidez" desta nota explicativa. **Análise de sensibilidade da taxa de juros.** Em 31 de dezembro de 2010, a análise de sensibilidade dos instrumentos financeiros, ativos e passivos expostos às variações de taxas de juros da Companhia e de suas controladas, e os seus respectivos impactos no resultado do exercício, estão demonstrados para o período de 360 dias, conforme segue:

Operação	Controladora (BR GAAP)			
	Risco	Cenário I	Cenário II	Cenário III
Exposição a índices variáveis:				
Ativo:				
CDI	Decréscimo do índice	12.619	9.464	6.309
Passivo:				
TR	Acréscimo do índice	1.655	2.068	2.482
CDI	Acréscimo do índice	50.575	62.399	74.222
Operação	Risco	Cenário I	Cenário II	Cenário III
Exposição a índices variáveis:				
Ativo:				
CDI	Decréscimo do índice	23.537	17.549	11.561
Passivo:				
TR	Acréscimo do índice	5.957	7.446	8.935
CDI	Acréscimo do índice	50.575	62.399	74.222

O cenário I reflete as expectativas para 360 dias, a partir da data do balanço, disponibilizadas no mercado financeiro para cálculo dos valores futuros de tais operações, sendo 11,79% para o CDI e 1,64% para a TR. O cenário II considera uma alta ou queda dos índices variáveis, dependendo da natureza do risco, de 25%, e o cenário III, de 50%. A Companhia e suas controladas estão expostas a taxas de juros flutuantes, principalmente relacionadas às variações da TR e do CDI, nos empréstimos e debêntures. Os títulos e valores mobiliários são, na sua maioria, vinculados à variação do CDI. Nos clientes por incorporação de

20. DESPESAS POR NATUREZA: Estão representadas por:

	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (IFRS e BR GAAP)	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Com vendas:				
Despesa com marketing	(3.119)	(7.443)	(22.315)	(21.090)
Despesa com stand decorado	(638)	(1.587)	(11.004)	(7.403)
Subtotal	<u>(3.757)</u>	<u>(9.030)</u>	<u>(33.319)</u>	<u>(28.493)</u>
Gerais e administrativas e remuneração da Administração:				
Despesa com salários e encargos	(28.732)	(21.331)	(37.552)	(28.650)
Despesa com benefícios aos empregados	(1.651)	(1.384)	(2.935)	(2.847)
Despesa de depreciação e amortização	(1.014)	(976)	(2.330)	(1.971)
Despesa com serviços e consultorias	(11.224)	(17.051)	(22.011)	(26.739)
Despesa com alugueis e condomínios	(3.393)	(3.500)	(3.752)	(3.834)
Despesa com impostos, taxas e contribuições	(1.408)	(1.053)	(2.201)	(1.558)
Demais despesas	(3.815)	373	(2.157)	(5.264)
Subtotal	<u>(51.237)</u>	<u>(44.922)</u>	<u>(72.938)</u>	<u>(70.863)</u>
Outras receitas (despesas), líquidas:				
Receitas de recuperação de impostos	5.867	-	5.867	-
Lucro na alienação de investimento	2.331	117.929	2.332	117.929
Outras despesas	(15)	(7.317)	(15)	(33.479)
Outras receitas	247	3	572	3
Subtotal	<u>8.430</u>	<u>110.615</u>	<u>8.576</u>	<u>84.453</u>
Receitas (despesas) operacionais	<u>(46.564)</u>	<u>56.663</u>	<u>(97.501)</u>	<u>(14.903)</u>

21. RESULTADO FINANCEIRO:

	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (IFRS e BR GAAP)	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Despesas financeiras:				
Variação monetária	(1.728)	(2.470)	(1.728)	(2.470)
Despesas bancárias	(1.092)	(144)	(1.092)	(144)
Descontos concedidos	(2.055)	(3.593)	(2.055)	(3.593)
Juros sobre empréstimos (a)	(1.334)	(16.680)	(1.334)	(16.680)
Juros sobre debêntures	(46.354)	(813)	(46.354)	(813)
Multa e juros sobre obrigações	(161)	(307)	(161)	(307)
Imposto sobre Operações Financeiras - IOF	(14)	(3.445)	(14)	(3.445)
Outras	(24)	(553)	(24)	(553)
Total de despesas financeiras	<u>(52.762)</u>	<u>(28.005)</u>	<u>(52.762)</u>	<u>(28.005)</u>
Receitas financeiras:				
Juros ativos	2.825	4.015	2.825	4.015
Descontos obtidos	53	22	53	22
Rendimento financeiro	14.906	2.706	14.906	2.706
Variação monetária	3.243	6.096	3.243	6.096
Outras	53	1.997	53	1.997
Total de receitas financeiras	<u>21.080</u>	<u>14.836</u>	<u>21.080</u>	<u>14.836</u>
Resultado financeiro	<u>(31.682)</u>	<u>(13.169)</u>	<u>(31.682)</u>	<u>(13.169)</u>

	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (IFRS e BR GAAP)	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Despesas financeiras:				
Variação monetária	(4.120)	(5.164)	(4.120)	(5.164)
Despesas bancárias	(2.061)	(771)	(2.061)	(771)
Descontos concedidos	(3.928)	(4.037)	(3.928)	(4.037)
Juros sobre empréstimos	(4.371)	(19.137)	(4.371)	(19.137)
Juros sobre debêntures	(46.354)	(813)	(46.354)	(813)
Multa e juros sobre obrigações	(605)	(556)	(605)	(556)
Imposto sobre Operações Financeiras - IOF	(502)	(3.746)	(502)	(3.746)
Outras	(136)	(1.186)	(136)	(1.186)
Total de despesas financeiras	<u>(62.077)</u>	<u>(35.410)</u>	<u>(62.077)</u>	<u>(35.410)</u>
Receitas financeiras:				
Juros ativos	6.216	5.540	6.216	5.540
Descontos obtidos	135	690	135	690
Rendimento financeiro	24.863	7.115	24.863	7.115
Variação monetária	7.949	6.729	7.949	6.729
Outras	182	2.669	182	2.669
Total de receitas financeiras	<u>39.345</u>	<u>22.743</u>	<u>39.345</u>	<u>22.743</u>
Resultado financeiro	<u>(22.732)</u>	<u>(12.667)</u>	<u>(22.732)</u>	<u>(12.667)</u>

22. BENEFÍCIOS A EMPREGADOS: a) Previdência privada: A Companhia possui um plano de previdência privada complementar, na modalidade de contribuição definida, cujos custos são previsíveis e passíveis de controle e administração. Esse plano foi modificado em 1º de maio de 2010, com a introdução de regras mais flexíveis e alinhadas às práticas de mercado. No novo plano, além das contribuições básica e suplementar realizadas voluntariamente pelo colaborador com contrapartida da Companhia, em montantes iguais, limitados a 3% do salário nominal, com teto de R\$12.500, há também a contribuição esporádica realizada somente pelo colaborador. No exercício findo em 31 de dezembro de 2010, a Companhia contribuiu com o montante de R\$187 (R\$204 em 2009). **b) Outros benefícios a empregados:** São concedidos ainda outros benefícios aos empregados, tais como auxílio-médico, auxílio alimentação, seguro de vida em grupo, auxílio-acidente de trabalho, auxílio-transporte, treinamentos e outros.

23. REMUNERAÇÃO DOS ADMINISTRADORES: Em 14 de abril de 2010, o valor da remuneração de curto prazo do Conselho de Administração e dos Diretores Estatutários para o exercício de 2010 foi fixado em até R\$4.500, não incluídos encargos sociais, acrescido de provisão de férias e benefícios de qualquer natureza, conforme deliberação das Assembleias Geral Ordinária e Extraordinária. Os montantes referentes à despesa com remuneração do Conselho de Administração, dos Diretores Estatutários, não Estatutários, e do Conselho Fiscal nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2010 e de 2009, estão demonstrados a seguir:

	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (IFRS e BR GAAP)	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Curto prazo:				
Salários, remuneração variável e outros benefícios (*)	4.428	3.010	4.428	3.010
Salários, remuneração variável e outros benefícios - Diretoria não Estatutária e Conselho Fiscal	-	-	-	-
Encargos	1.094	696	1.094	696
Encargos	1.093	1.032	1.093	1.032
Longo prazo (benefícios pós-emprego):				
Previdência privada	69	53	69	53
Previdência privada - Diretoria não Estatutária	2			