



**Relatório da Administração**

**Senhores Acionistas:**  
Atendendo às disposições legais e estatutárias, a Administração da **Blue Tree Hotels & Resorts do Brasil S.A.**, submete à apreciação dos Senhores, o Relatório da Administração e as Demonstrações Financeiras Consolidadas da Companhia, com os pareceres dos Auditores Independentes, referentes ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011.

**Blue Tree Hotels**  
**Encantando o hóspede, excedendo suas expectativas**  
**Nossa Missão e Nossa Estratégia** - Na incessante busca da mais alta expertise em Gestão Hoteleira e tendo como missão servir os clientes com excelência, hospitalidade, atitude e estilo próprio na busca incansável pelo melhor e gerando contínuo retorno do investimento e valorização dos empreendimentos, a Blue Tree vem intensificando o foco na captação e fidelização dos Clientes e na gestão e desenvolvimento dos colaboradores para crescimento sustentável da organização, fatores que

acreditamos ser estratégico e diferenciado para a concretização das ambiciosas metas.

**Nosso Compromisso com o Investidor** - Comprometimento total com a maximização da rentabilidade do investimento conciliando, operando e continuamente atualizando os produtos e serviços hoteleiros. Nosso objetivo é obter resultados que excedam as expectativas do mercado, assim como antecipar as tendências futuras, ampliando as oportunidades do próprio produto e dos novos empreendimentos.

**Com o Hóspede** - Oferecer excelente e inigualável experiência em hospedagem, em todos os segmentos de atuação, encantando-o pelo conforto das instalações, pelo alto nível de competência e pela qualidade dos serviços.

**Colaborador** - Mantê-lo sempre motivado, atualizado e comprometido com os clientes, através de constante treinamento e desenvolvimento profissional, com disciplina, respeito, autoridade e responsabilidade para exceder as expectativas dos clientes e atingir os resultados operacionais,

financeiros e de qualidade de serviços.

**Com a Sociedade** - Incrementar a economia com a rentabilização dos investimentos, ampliando oportunidades de trabalho e melhorando o nível técnico e profissional do setor de serviços hoteleiros e de alimentos e bebidas.

**Com o Meio Ambiente** - Preservar e valorizar a natureza, desenvolvendo os empreendimentos sempre respeitando o meio ambiente, bem como criando sinergia com a sociedade local e apostando na sua tipicidade cultural.

**Contratos** - A rede encerrou o ano de 2011 gerenciando 24 Hotéis em 15 cidades no Brasil e uma no Chile, totalizando 4023 apartamentos.

**Agradecimentos** - A Administração da Blue Tree manifesta seus agradecimentos a todos que diria e/ou indiretamente contribuíram para o desempenho alcançado pela Companhia, em especial aos seus clientes, fornecedores, acionistas, conselheiros e funcionários.

Balancos Patrimoniais em 31 de Dezembro		
	2011	2010
<b>Ativo</b>	<b>31.659.070</b>	<b>33.191.995</b>
<b>Circulante</b>	<b>31.659.070</b>	<b>33.191.995</b>
Disponibilidades e valores equivalentes	3.211.041	3.900.421
Aplicações financeiras (nota 4)	7.814.381	7.280.581
Contas a receber (nota 5)	18.393.331	16.953.401
Estoques (nota 6)	480.075	438.872
Impostos a recuperar (nota 7)	415.125	1.296.262
Partes relacionadas (nota 8)	531.148	933.375
Despesas antecipadas	77.366	130.270
Demas contas a receber (nota 10)	736.593	2.253.813
<b>Não Circulante</b>	<b>11.510.911</b>	<b>9.670.173</b>
<b>Realizável a Longo Prazo</b>	<b>11.304.222</b>	<b>9.490.926</b>
Partes Relacionadas (nota 8)	3.122.474	3.122.474
Impostos a recuperar (nota 7)	3.345.608	2.853.352
Imposto de renda e contribuição social diferidos (nota 14)	1.646.094	1.627.552
Demas contas a receber (nota 10)	3.190.046	1.887.548
Investimentos (nota 11)	77.551	90.387
Imobilizado (nota 9)	67.751	27.473
Intangível	61.387	61.387

Balancos Patrimoniais em 31 de Dezembro		
	2011	2010
<b>Passivo</b>	<b>19.876.031</b>	<b>18.540.225</b>
<b>Circulante</b>	<b>19.876.031</b>	<b>18.540.225</b>
Empréstimos (nota 12)	3.200.291	2.127.783
Fornecedores:		
• Materiais e serviços	2.049.115	1.577.868
• Pool hoteleiro (nota 13)	2.786.509	2.824.156
• Obrigações tributárias	1.476.817	1.536.002
• Imposto de renda e contribuição social (nota 14)	1.013.568	1.029.263
• Salários e encargos sociais (nota 15)	2.246.026	1.842.392
• Adiantamentos de clientes	1.391.581	1.686.390
• Aluguéis a pagar (nota 16)	4.708.284	5.030.454
• Dividendos a pagar	11.969	11.969
Demas contas a pagar	991.871	873.948
<b>Não Circulante</b>	<b>20.688.746</b>	<b>21.991.505</b>
Exigível a Longo Prazo		
Fornecedores - pool hoteleiro (nota 13)	15.204.173	15.465.380
Provisão para contingências (nota 17)	2.081.956	3.152.996
Parcelamento do REFIS (nota 24)	2.081.692	3.334.068
Provisão para perda de investimento (nota 11)	590.925	39.061
<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>2.605.204</b>	<b>2.330.438</b>
Capital social (nota 18)	2.377.324	2.377.324
Reservas de lucros	649.167	639.515
Prejuízos acumulados	(519.379)	(702.770)
Ajuste de conversão de moeda	98.092	16.369
<b>Total do Passivo e Patrimônio Líquido</b>	<b>43.169.981</b>	<b>42.862.168</b>

**Total do Ativo** **43.169.981** **42.862.168**

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras

**Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido para os Exercícios Findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010**  
(Valores expressos em reais)

	Reservas de lucros		Prejuízos acumulados	Ajuste de conversão de moeda	Total
	Reserva de incentivos fiscais	Reserva legal			
<b>Saldos em 31 de Dezembro de 2009</b>	<b>2.377.324</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>2.377.324</b>
Total dos resultados abrangentes reconhecidos no exercício	—	—	(263.127)	16.369	16.369
<b>Saldos em 31 de Dezembro de 2010</b>	<b>2.377.324</b>	<b>—</b>	<b>(702.770)</b>	<b>16.369</b>	<b>2.330.438</b>
Total dos resultados abrangentes reconhecidos no exercício	—	—	193.043	81.723	274.766
Destinações	—	9.652	(9.652)	—	—
Reserva legal	—	—	—	—	—
<b>Saldos em 31 de Dezembro de 2011</b>	<b>2.377.324</b>	<b>9.652</b>	<b>(519.379)</b>	<b>98.092</b>	<b>2.605.204</b>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras

**Notas Explicativas às Demonstrações Financeiras Referentes aos Exercícios Findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010**  
(Valores expressos em reais, exceto quando indicado de outra forma)

**1. Contexto Operacional:** A Blue Tree Hotels & Resorts do Brasil S.A. ("Companhia") atua predominantemente no gerenciamento e administração hoteleira e apart-hoteleira, de empreendimentos próprios ou de terceiros, bem como na administração da infraestrutura condominial de empreendimentos residenciais e de escritórios com serviços, inclusive com locação ou não de suas unidades autônomas, e na exploração de atividades hoteleiras e apart-hoteleiras em geral. Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia mantém as seguintes filiais em operação e os empreendimentos gerenciados: **Filiais em Operação:** • Blue Tree Premium Morumbi - localizado na avenida Roque Petroni Junior, 1000, Brooklin, São Paulo - SP. • Blue Tree Premium Faria Lima - localizado na avenida Faria Lima, 3989, Vila Olimpia, São Paulo - SP. • Blue Tree Premium Paulista - localizado na rua Peixoto Gomide, 707, Cerqueira Cesar, São Paulo - SP. • Blue Tree Premium Verbo Divino - localizado na rua Verbo Divino, 1323, Chácara Santo Antônio, São Paulo - SP. • Blue Tree Premium Berrini - localizado na rua Quintana, 1012, Brooklin Novo, São Paulo - SP. • Blue Tree Premium Manaus - localizado na avenida Umberto Calderaro Filho, 817, Manaus - AM. • Blue Tree Millennium Porto Alegre ("Millennium Flat") - localizado na avenida Borges de Medeiros, 3120, Praia de Belas, Porto Alegre - RS. • Blue Tree Towers Recife - localizado na avenida Bernardo Vieira de Melo, 550, Piedade, Jaboatão dos Guararapes - PE. • Blue Tree Towers Porto Alegre - localizado na avenida Coronel Lucas de Oliveira, 995, Bela Vista, Porto Alegre - RS. • Blue Tree Towers Macacé - localizado na rua Itapu, 251, Praia do Pecado, Macacé - RJ. • Blue Tree Premium Londrina - localizado na avenida Juscelino Kubitschek, 1356, Londrina - PR. • Blue Tree Towers Caxias do Sul - localizado na rua Pinheiro Machado, 2867, São Pelegrino, Caxias do Sul - RS. • Blue Tree Towers Florianópolis - localizado na rua Bocaiuva, 2304, Centro, Florianópolis - SC. • Blue Tree Towers Anália Franco - localizado na rua Eleonora Cintra, 960, Jardim Anália Franco, São Paulo - SP. • Blue Tree Towers Santo André - localizado na avenida Portugal, 1464, Vila Basílio, Santo André - SP. • Blue Tree Towers Curitiba - localizado na rua Lambari Lins, 71, Centro, Curitiba - PR. • Blue Tree Towers Joinville - localizado na avenida Juscelino Kubitschek, 300, Centro, Joinville - SC.

**Empreendimentos Gerenciados:** • Blue Tree Towers São José dos Campos - localizado na avenida Engenheiro Francisco José Longo, 511, Jardim São Dimas (Centro), São José dos Campos - SP. • Blue Tree Premium Fortaleza - localizado na rua Dr. Atualpa Barbosa de Lima, 500, Praia de Iracema, Fortaleza - CE. • Blue Tree Towers Goiânia - localizado na rua 22, 122/ Quadra E9 - Lote 53/55, Setor Oeste, Goiânia - GO. • Blue Tree Park Lins - localizado na rodovia Marechal Rondon, KM 443, Lins - SP. • Blue Tree Premium Brusque - localizado na rodovia Antonio Heil, KM 29, Brusque - SC. A operação com a marca da Companhia se encontra em discussão judicial, envolvendo o proprietário do empreendimento Heztour Ltda. • Blue Tree Hotels Fundador - localizado na rua Paseo Serrano, 34 - Santiago - Chile. **Aprovação para conclusão das Demonstrações Financeiras:** A aprovação para conclusão das demonstrações financeiras ocorreu em reunião da Diretoria datada de 28 de março de 2012. **2. Bases de Preparação e Apresentação das Demonstrações Financeiras: Declaração de Conformidade (com Relação às Práticas Contábeis Adotadas no Brasil).** As demonstrações financeiras foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, as quais abrangem a legislação societária brasileira. Essas demonstrações financeiras foram elaboradas de acordo com os Pronunciamentos, Interpretações e Orientações Técnicas (coletivamente "CPCs") emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), adotados no Brasil e aprovados pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC). **Base de Mensuração:** As demonstrações financeiras foram preparadas com base no custo histórico com exceção dos instrumentos financeiros mensurados pelo valor justo. **Moeda Funcional e Moeda de Apresentação:** Essas demonstrações financeiras são apresentadas em Real, que é a moeda funcional da Companhia. Todas as informações financeiras divulgadas foram arredondadas para o milhar mais próximo, exceto quando indicado de outra forma.

**Uso de Estimativas:** A preparação das demonstrações financeiras de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil requer que a Administração realize estimativas para determinação e registro de certos ativos, passivos, receitas e despesas, bem como a divulgação de informações sobre suas demonstrações financeiras. Tais estimativas são feitas com base no princípio da continuidade e suportadas pela melhor informação disponível na data da apresentação das demonstrações financeiras, bem como na experiência da Administração. As estimativas são revisadas quando novas informações se tornam disponíveis ou as situações em que estavam baseadas se alterem. As estimativas podem vir a divergir do resultado real. As principais estimativas se referem a: • vida útil do ativo imobilizado e intangível; • avaliações de impairment; • provisões. Não houve mudanças significativas nas estimativas no período em relação àquelas que foram sendo aplicadas.

**3. Classificação de Capital:** A Companhia busca alternativas de capital com o objetivo de satisfazer as suas necessidades operacionais, objetivando uma estrutura de capital que leve em consideração parâmetros adequados para os custos financeiros, os prazos de vencimento das captações e suas garantias. A Companhia acompanha seu grau de alavancagem financeira, o qual corresponde à dívida líquida, incluindo empréstimos de curto e longo prazo, dividida pelo capital total. **3. Sumário das Principais Práticas Contábeis: Ativos e passivos financeiros: Reconhecimento e mensuração:** A Companhia reconhece os instrumentos financeiros nas suas demonstrações financeiras quando, e apenas quando, ela se torna parte das disposições contratuais do instrumento. Os ativos e passivos financeiros são inicialmente mensurados pelo valor justo, e após o reconhecimento inicial a Companhia mensura os ativos e passivos financeiros ao valor justo por meio do resultado, somados aos custos de transação que sejam diretamente atribuídos à aquisição ou emissão do ativo ou passivo. **Classificação:** A Companhia classifica os ativos e passivos financeiros sob as seguintes categorias: i) mensurados ao valor justo por meio do resultado, ii) mantidos até o vencimento, iii) empréstimos e recebíveis, e iv) disponível para a venda. (i) Mensurados ao valor justo por meio do resultado - são instrumentos financeiros mantidos para negociação. Um ativo financeiro é classificado nessa categoria se foi adquirido, principalmente, para fins de venda a curto prazo. Os derivativos também são caracterizados como mantidos para negociação, a menos que tenham sido designados como instrumento de proteção (hedge). (ii) Mantidos até o vencimento - são ativos financeiros não derivativos que têm pagamentos fixos ou determináveis com vencimentos definidos, para os quais a Companhia tem a intenção positiva e a capacidade de manter até o vencimento. (iii) Empréstimos e recebíveis - são ativos e passivos financeiros não derivativos com pagamentos não determináveis que não estão cotados em mercado ativo (iv) Disponível para a venda - são ativos financeiros não derivativos que são designados nessa categoria ou que não se classificam em nenhuma das categorias acima. **Avaliação de recuperabilidade de ativos financeiros:** Os ativos financeiros são avaliados a cada data do balanço, identificando-se se são totalmente recuperáveis ou se há perda de impairment para esses instrumentos financeiros. **a. Disponibilidades e valores equivalentes:** Incluem os saldos em conta movimento e aplicações financeiras resgatáveis no prazo de até 90 dias da data do balanço, registradas ao custo, acrescido dos rendimentos auferidos até a data do balanço, que não supera o valor de mercado. **b. Aplicações financeiras:** As aplicações financeiras são reconhecidas e mensuradas pelo valor justo e são classificadas como mantidas para negociação. Os resultados financeiros auferidos nessas operações são alocados diretamente ao resultado. **c. Hóspedes na casa:** Refere-se a valores atribuídos a clientes que sejam diretamente atribuídos à aquisição ou emissão do encerramento dos exercícios. A Companhia aplica o procedimento de apuração diária desses valores em contrapartida das respectivas rubricas de receitas. **d. Provisão para risco de crédito:** A provisão para riscos de crédito foi calculada com base na análise de riscos dos créditos, que contempla o histórico de perdas, a situação individual dos clientes, a situação do grupo econômico ao qual pertencem, as garantias reais para os débitos e a avaliação dos consultores jurídicos; a Administração considera suficiente a provisão para cobrir eventuais perdas sobre os valores a receber. **e. Estoques:** São avaliados pelo custo médio das compras ou valor de mercado, entre esses o menor. **f. Despesas antecipadas:** São alocadas as despesas pagas antecipadamente, que serão apropriadas ao resultado quando incorridas. **g. Demais ativos circulante e não circulante:** São demonstrados aos valores de custo ou realização, incluindo, quando aplicável, os rendimentos auferidos. **h. Investimentos:** Os investimentos em empresas controladas no Brasil ou no exterior são avaliados pelo método da equivalência patrimonial em base nos respectivos patrimônios líquidos apurados na mesma data. As demonstrações financeiras controlada com sede no exterior são convertidas para reais utilizando-se os seguintes critérios: • Contas ativas e passivas pela taxa de câmbio de fechamento. • Contas específicas no patrimônio líquido pela taxa histórica das transações ou movimentações. • Contas de resultado pela taxa de câmbio média de cada mês. As variações cambiais existentes nas demonstrações financeiras das controladas com sede no exterior convertidas para reais são lançadas na rubrica específica do patrimônio líquido da Companhia de ajustes acumulados de conversão. A realização destes ajustes de variações cambiais ocorre com a realização do investimento, ou seja, quando do recebimento de dividendos, alienação e perecimento. Tais demonstrações financeiras são adaptadas, quando aplicável, às práticas contábeis adotadas no Brasil. **i. Imobilizado:** É avaliado pelo custo de aquisição. As depreciações são computadas pelo método linear, tomando-se por base a vida útil estimada dos bens, as quais estão mencionadas na nota explicativa no 9. O imobilizado está demonstrado ao custo de aquisição ou construção, deduzido das depreciações. A depreciação é calculada pelo método linear, utilizando-se taxas que levam em consideração a vida útil econômica dos bens, as quais estão divulgadas na nota explicativa nº 9. Custos subsequentes são incorporados ao valor residual do imobilizado ou são reconhecidos como item específico, conforme apropriado, somente se os benefícios econômicos associados a estes itens forem prováveis e os valores mensurados de forma confiável. O saldo residual do item substituído é baixado. Demais reparos e manutenções são reconhecidos diretamente no resultado quando incorridos. O valor residual dos itens do imobilizado é reduzido imediatamente ao seu valor recuperável quando o saldo residual exceder o valor recuperável. **j. Perdas por não recuperação de ativos - imobilizado e intangível:** É reconhecida uma perda por redução ao valor recuperável (impairment) se o valor de contabilidade de um ativo ou grupo de ativos for maior do que o menor grupo identificável de ativos que gera fluxos de caixa substancialmente independentes de outros ativos e grupos. Perdas por impairment são reconhecidas no resultado do exercício. **k. Empréstimos:** São reconhecidos, inicialmente, pelo valor justo, no momento do recebimento dos recursos, líquidos dos custos de transação nos casos aplicáveis. Em seguida, passam a ser mensurados pelo custo amortizado, isto é, acrescidos de encargos, juros e variações monetárias e cambiais, conforme previsto contratualmente, incorridos até as datas dos balanços. **l. Imposto de renda e contribuição social:** A provisão para o imposto de renda foi constituída à alíquota de 15% sobre o lucro tributável, acrescida do adicional de 10%, conforme legislação específica. A provisão para contribuição social foi constituída à alíquota de 9% sobre o lucro antes do imposto de renda, ambas calculadas com base no resultado do período. Os valores devidos figuram compensados com as antecipações efetuadas no decorrer do ano ou com créditos acumulados. Os impostos diferidos ativos são reconhecidos sobre prejuízos fiscais e base negativa da contribuição social sobre o lucro líquido, na extensão em que a sua realização seja provável. O imposto de renda diferido sobre prejuízos fiscais acumulados não possui prazo de prescrição, porém a sua compensação é limitada em anos futuros em até 30% do montante do lucro tributável de cada exercício. **m. Provisão para contingências:** Provisões para contingências relacionadas a processos trabalhistas, tributários, cíveis e comerciais, nas instâncias administrativa e judicial, são reconhecidas tendo como base as opiniões dos assessores legais e as melhores estimativas da Administração sobre o provável resultado dos processos pendentes nas datas de encerramento dos exercícios. **n. Demais passivos circulante e não circulante:** São demonstrados pelos valores conhecidos ou exigíveis, acrescidos, quando aplicável, dos respectivos encargos e variações monetárias e cambiais. **o. Apuração do resultado:** As receitas, custos e despesas são registradas conforme o período de competência. **p. Lucro líquido (prejuízo) básico por ação:** O lucro líquido (prejuízo) básico por ação é calculado por meio do resultado do período atribuído aos acionistas da Companhia e a média ponderada das ações ordinárias emitidas no respectivo período. O lucro líquido (prejuízo) diluído por ação é calculado por meio da referida média das ações emitidas, ajustada pelos instrumentos potencialmente conversíveis em ações, com efeito diluidor, nos períodos apresentados, nos termos do CPC 41. **q. Demonstrações dos fluxos de caixa:** Foram preparadas e estão apresentadas de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 03 (Demonstrações dos Fluxos de Caixa). As demonstrações dos fluxos de caixa refletem as modificações no caixa que ocorreram nos exercícios apresentados utilizando o método indireto. Os termos utilizados na demonstração do fluxo

de caixa são os seguintes: • Atividades operacionais: referem-se às principais receitas da Companhia e outras atividades que não são de investimento e de financiamento; • Atividades de investimento: referem-se às adições e baixas dos ativos não circulantes e outros investimentos não incluídos no caixa e equivalentes de caixa; • Atividades de financiamento: referem-se a atividades que resultam em mudanças na composição do patrimônio e empréstimos. **r. Apresentação de relatórios por segmentos:** A Companhia não possui segmentos operacionais distintos de sua operação hoteleira, mencionados no contexto operacional; e concentração de clientes com receita superior a 10% da receita total. A operação é totalmente realizada no Brasil, dessa forma, não é necessária a divulgação de informações por segmento. **s. Novas normas e interpretações ainda não adotadas:** Novos pronunciamentos contábeis do IASB e interpretações do IFRIC foram publicados e/ou revisados e têm a adoção opcional em 31 de dezembro de 2011. A Administração avaliou o impacto desses novos pronunciamentos e interpretações e decidiu não antecipar a adoção pois não terá um impacto significativo sobre as informações anuais da Companhia no ano da adoção inicial. Os principais pronunciamentos e interpretações são apresentados a seguir: • IFRS 9 Instrumentos Financeiros - Classificação e mensuração - Reflete a primeira fase do trabalho IASB sobre a substituição da IAS 39 Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração. IFRS 9 usa uma abordagem simplificada para determinar se um ativo financeiro é mensurado pelo custo amortizado ou a valor justo, baseado na maneira pela qual uma entidade gere os seus instrumentos financeiros (modelo de negócio) e do fluxo de caixa contratual típicas de ativos financeiros. A norma também exige a adoção de apenas um método para determinação das perdas no valor recuperável de ativos. A norma é vigente para períodos anuais com início em ou após 1 de Janeiro de 2015. A Companhia irá quantificar o efeito em conjunto com as outras fases, quando emitido, para apresentar um quadro abrangente. • IFRS 10 Demonstrações Financeiras Consolidadas - IFRS 10 como princípios emitidos estabelece para a apresentação e preparação das demonstrações financeiras consolidadas quando uma entidade controla uma ou mais outras entidades. IFRS 10 substitui as exigências de consolidação na SIC-12 Consolidação Sociedades de Propósito Especial e IAS 27 demonstrações financeiras consolidadas e separadas e é vigente para períodos anuais com início em ou após 1 de janeiro de 2013. Aplicação antecipada é permitida. A Companhia está analisando os eventuais efeitos decorrentes da adoção do IFRS 10; • IFRS 11 Acordos conjuntos - prevê uma reflexão mais realista de acordos em conjunto, focando nos direitos e obrigações do acordo ao invés de sua forma jurídica. A norma aborda inconsistências na divulgação de acordos conjuntos, exigindo o único método de contabilização de investimentos semelhantes. IFRS 11 substitui a IAS 31 Investimentos em joint ventures e SIC-13 Entidades Conjuntamente Controladas - Contribuições Não Monetárias por Joint Ventures, e é vigente para períodos anuais com início em ou após 1 de Janeiro de 2013. Aplicação antecipada é permitida. A Companhia está analisando os eventuais efeitos decorrentes da adoção do IFRS 11; • IFRS 12 Divulgações de participação em outras entidades - é um padrão novo e abrangente sobre os requisitos de divulgação de todas as formas de participações em outras entidades, incluindo as filiais, acordos conjuntos, associados e entidades não consolidadas, e é vigente para períodos anuais com início em ou após 1 de Janeiro de 2013. Aplicação antecipada é permitida. A Companhia está analisando os impactos em suas divulgações resultantes da adoção do IFRS 12; • IFRS 13 mensuração do valor justo - estabelece novos requisitos sobre como mensurar o valor justo e as divulgações relacionadas para o IFRS e os princípios contábeis americanos geralmente aceitos. O padrão é vigente para períodos anuais com início em ou após 1 de Janeiro de 2013. Aplicação antecipada é permitida. A Companhia está analisando os eventuais efeitos decorrentes da adoção do IFRS 13; • Outras melhorias para pronunciamentos existentes: (i) - IFRS 7 - Instrumentos Financeiros: Divulgações (exercícios iniciados em/ou após 01.07.2011); IAS 1 - Apresentação do resultados abrangentes (exercícios iniciados em/ou após 01.07.2012); IAS 12 - Impostos Diferidos: Recuperação de Ativos Subjacentes (exercícios iniciados em/ou após 01.01.2012); IAS 19 - Benefícios a empregados (exercícios iniciados em/ou após 01.01.2013); IAS 27 - Demonstrações Financeiras consolidadas e separadas (exercícios iniciados em/ou após 01.01.2013); IAS 28 - Investimentos em coligadas (exercícios iniciados em/ou após 01.01.2013). O Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) ainda não emitiu essas normas ou alterações equivalente às IFRS acima mencionadas. A Companhia não espera efeitos relevantes sobre suas demonstrações financeiras a partir dessas novas normas. A Companhia não estimou a extensão do impacto destas novas normas em suas demonstrações financeiras. **t. Consolidação:** A Companhia detém investimento em controladas e, conforme previsto no CPC 36, que trata dos aspectos de consolidação de entidades controladas, é obrigada a preparar e divulgar demonstrações financeiras consolidadas. Entretanto, conforme previsto no item 10 a) do mesmo Pronunciamento, os acionistas da Companhia se abstiveram da necessidade destas demonstrações financeiras consolidadas e, portanto, a Companhia não as preparou e não as divulgou.

	2011	2010
Fundos de investimentos*	7.209.392	7.000.626
Poupança	604.989	279.955
	<b>7.814.381</b>	<b>7.280.581</b>

(\* Os fundos de investimentos estão concentrados em fundos de renda fixa e compostos por títulos públicos federais e títulos de emissores de baixo risco de crédito, com tendência de variação das taxas de juros pós-fixadas dos Certificados de Depósito Interfinanceiro (CDI), resgatáveis quando necessário, sem prazo de vencimento. Em 31 de dezembro de 2011 o montante de R\$7.814.381 (2010 - R\$7.280.581) está vinculado ao fundo de reserva (vide nota explicativa no 13).

	2011	2010
<b>e. Contas e Recebíveis:</b>		
Duplicatas a receber	11.117.923	11.276.887
Cartões de crédito	5.468.073	5.013.792
Hóspedes na casa	1.747.584	1.612.001
Outros	1.224.493	339.729
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	(1.164.742)	(1.289.008)
	<b>18.393.331</b>	<b>16.953.401</b>

Abaixo as Duplicatas a receber são demonstradas por idade de vencimento:

	2011	2010
A vencer:		
• Diários:	9.372.633	9.591.465
• De 91 a 180 dias	406.905	393.265
• De 181 a 360 dias	900.307	869.269
• Acima de 361 dias	438.077	422.888
	<b>11.117.923</b>	<b>11.276.887</b>

A provisão para perda é constituída em montante considerado suficiente pela Administração para atendimento a eventuais perdas na realização dos créditos, considerando a análise individual dos devedores. **Movimentação da provisão para créditos de liquidação duvidosa:**

	2011	2010
Saldo inicial	(1.289.008)	(2.477.395)
Adições	(259.695)	(476.823)
Reversões/baixas por perdas	383.961	1.665.210
<b>Saldo final</b>	<b>(1.164.742)</b>	<b>(1.289.008)</b>
<b>e. Estoques:</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Alimentos	87.664	96.387
Bebidas	57.539	54.531
Suprimentos diversos	334.872	287.954
	<b>480.075</b>	<b>438.872</b>

	2011	2010
<b>9. Imobilizado:</b>		
Custo de aquisição	170.358	170.358
Depreciação acumulada	(22.298)	(156.973)
31/12/2010 - líquido	14.088	13.385
Custo de aquisição	36.386	170.358
Saldo inicial	36.386	170.358
Adições	390	696.944
Baixas	—	65.685
Transferências	—	—
Saldo final	36.776	170.358
Depreciação acumulada	(22.298)	(156.973)
Adições	(2.356)	(13.385)
Baixas	—	—
Transferências	—	—
Saldo final	(24.654)	(170.358)
Custo de aquisição	36.776	170.358
Depreciação acumulada	(24.654)	(170.358)
31/12/2011 - líquido	12.122	—

	2011	2010
Custo de aquisição	36.386	170.358
Depreciação acumulada	(19.442)	(143.386)
31/12/2009 - líquido	16.944	26.972
Custo de aquisição	36.386	170.358
Saldo inicial	36.386	



**Notas Explicativas às Demonstrações Financeiras Referentes aos Exercícios Fintos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 (Valores expressos em reais, exceto quando indicado de outra forma)**

**10. Demais Contas a Receber:**

	2011	2010
Poolistas a receber de empreendimento encerrado (a)	1.383.481	1.347.732
Bloqueio judicial	-	30.438
Condomínio a receber	6.738	8.369
Adiantamento a funcionários	17.239	31.946
Créditos de terceiros	715.877	870.764
Valor a receber de empreendimento encerrado (b)	1.803.294	1.803.294
Títulos de longo prazo	-	53.818
	3.926.629	4.146.361
	(3.190.046)	(1.887.548)
	<b>736.583</b>	<b>2.258.813</b>

(-) Não circulante  
Circulante

(a) Valor a receber referente ao encerramento das filiais Blue Tree Towers Convention Ibirapuera e Blue Tree Towers Nações Unidas conforme nota explicativa 25 a. (b) Valor a receber referente ao encerramento das filiais Eco Resort Angra dos Reis e Blue Tree Towers Salvador conforme nota explicativa 25 b. **11. Investimentos:** O saldo de investimentos é:

Investimentos	Patrimônio líquido	%	2011		2010	
			Investimentos	Provisão para perda de investimento - Passivo	Investimentos	Provisão para perda de investimento - Passivo
CP Consultoria Eventos	77.551	100,0%	77.551	-	90.387	-
Blue Tree Hotels Fundador Chile SPA	(590.925)	100,0%	-	(590.925)	-	(39.061)
			<b>77.551</b>	<b>(590.925)</b>	<b>90.387</b>	<b>(39.061)</b>

A movimentação de investimento está apresentada a seguir:

Investimentos	2010			2011				
	Provisão para perda de investimento - Passivo	Investimento	Resultado do exercício	Ajustes acumulados de conversão (patrimônio líquido)	Distribuição desproporcional de resultado entre sócios	Outras perdas com investimento	Provisão para perda de investimento - Passivo	Investimento
CP Consultoria Eventos Ltda	-	90.387	(12.837)	-	-	-	-	77.551
Blue Tree Hotels Fundador Chile SPA	(39.061)	-	(633.587)	-	81.723	-	(590.925)	-
	(39.061)	90.387	(646.424)	-	81.723	-	(590.925)	77.551

**CP Consultoria e Eventos Ltda.:** Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia e os outros quotistas, mediante Termo de Acordo de Quotistas, deliberaram a distribuição desproporcional do resultado de 2010, no montante de R\$219.165 (2010 - R\$356.762). **Blue Tree Hotels Chile SPA:** Em 2010, a Companhia constituiu provisão para perda de investimento, no passivo não circulante, no montante de R\$ 39.061. Em 2011, a Companhia constituiu provisão para perda de investimento, no passivo não circulante, no montante de R\$ 551.864, totalizando um saldo de R\$ 590.925.

**12. Empréstimos:**

Instituições financeiras	Encargos financeiros	2011	2010
Banco Bradesco S.A. (conta garantida)	CDI + 0,50% a.m.	2.320.291	2.127.783
Banco Safra S.A. (capital de giro)	CDI + 0,60% a.m.	880.000	-
		<b>3.200.291</b>	<b>2.127.783</b>

Em garantias dos empréstimos foram oferecidos avais de acionistas. **13. Fornecedores - Pool Hoteleiro:** Referem-se, em sua grande maioria, aos saldos de obrigações com terceiros (pool hoteleiro), oriundos da atividade apart-hoteleira, registrados contabilmente por competência, compostos como segue:

	2011	2010
Fundo de reserva(a)	8.938.140	9.503.902
Capital de giro	6.266.033	5.961.478
Repasse telefone	44.498	47.903
Repasse lavanderia	86.333	104.528
Repasse restaurante	1.828.089	1.902.851
Repasse aluguel salão	557.868	503.025
Repasse estacionamento	102.214	110.437
Repasse business center	7.222	3.397
Fornecedores pool hoteleiro (b)	160.285	152.015
	17.990.682	18.289.536
	(15.204.173)	(15.465.380)
	<b>2.786.509</b>	<b>2.824.156</b>

(-) Não circulante  
Circulante

(a) Montante formado e mantido com recursos advindos da operação hoteleira ou decorrentes de valores aportados pelos sócios do pool hoteleiro relativos ao capital de giro quando da realização da fase pré-operacional. (b) Em 2010 houve a mudança de modalidade jurídica do Hotel Morumbi de arrendamento para Sociedade em conta Participação. **14. Imposto de Renda e Contribuição Social:** Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia possui saldo a recolher de R\$ 742.384 e R\$ 271.185 (2010 - R\$744.762 e R\$284.591) de imposto de renda e contribuição social sobre o lucro líquido, respectivamente, atualizados monetariamente, cujos valores encontram-se em parcelamento com a Receita Federal do Brasil (RFB). A conciliação entre o imposto de renda e a contribuição social, nominais e efetivos, pode ser demonstrada como segue:

	2011	2010
Lucro (Prejuízo) antes do imposto de renda e da contribuição social	156.532	(993.476)
Taxa nominal - %	34	34
Imposto de renda e contribuição social à taxa nominal	(53.221)	337.782
Efeito sobre diferenças permanentes	-	-
Despesas indedutíveis	(96.453)	(82.239)
Resultado de equivalência patrimonial e outros ajustes de investimentos	(195.785)	(255.543)
Prejuízo fiscal e base negativa de contribuição social reconhecida e outras	381.970	730.349
Imposto de renda e contribuição social - resultado	36.511	730.349

**a. Diferidos:** O imposto de renda e a contribuição social diferidos foram calculados como segue:

	2011	2010
Prejuízo fiscal e base negativa de contribuição social	1.211.726	852.733
Diferenças temporárias	434.368	774.820
	<b>1.646.094</b>	<b>1.627.552</b>

A Administração da Companhia considera que os ativos fiscais diferidos decorrentes das diferenças temporárias serão realizados na proporção da solução final das contingências e da liquidação dos créditos provisionados. A expectativa da Administração da Companhia é de que o imposto de renda e contribuição social diferidos sejam realizados em no máximo cinco anos, com base nas projeções de lucros tributáveis futuros, descontados a valor presente. As projeções sobre os lucros tributáveis futuros consideram estimativas que estão relacionadas, entre outros, com o desempenho da Companhia, assim como o comportamento do seu mercado de atuação, realização de processos judiciais e determinados aspectos econômicos. Os valores reais podem diferir das estimativas adotadas. Com base nas projeções de geração de resultados tributáveis futuros da Companhia, a estimativa de recuperação do saldo do ativo de imposto de renda e contribuição social diferidos dentro dos cinco anos é demonstrada como segue:

	2011	2010
Parcelas de realização do imposto de renda e contribuição social diferidos, por ano:		
2011	-	132.162
2012	134.037	192.406
2013	245.294	242.855
2014	335.116	251.007
2015	390.681	809.122
2016	540.966	-
	<b>1.646.094</b>	<b>1.627.552</b>

**Prejuízo Fiscal e Base Negativa de Contribuição Social:** Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia possui prejuízo fiscal de imposto de renda e base negativa de contribuição social no montante de R\$3.046.364 (2010 - R\$4.306.588), sem prazo para prescrição, cujos valores de benefício fiscal registrados contabilmente montam R\$890.975 e R\$320.751 (2010 - R\$627.009 e R\$225.724) de imposto de renda e contribuição social, respectivamente. **Diferenças Temporárias na Base de Ajustamento do Imposto de Renda e Contribuição Social:** O imposto de renda e a contribuição social diferidos, registrados no ativo realizável a longo prazo, foram calculados às alíquotas nominais de realização sobre os seguintes itens:

	2011	2010
Efeitos parciais sobre:		
Provisão para contingências	319.389	621.126
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	114.979	153.694
	<b>434.368</b>	<b>774.820</b>

Movimentação do imposto de renda e contribuição social diferidos:

	2011	2010
Saldo inicial	1.627.552	897.203
Adições	283.073	730.349
Baixas	(264.531)	-
	<b>1.646.094</b>	<b>1.627.552</b>

**15. Salários e Encargos Sociais:**

	2011	2010
Obrigações trabalhistas	232.431	252.932
Provisões de férias e 13º salário e encargos	1.005.319	1.007.442
Provisões de participação nos lucros e resultados	1.008.276	582.017
	<b>2.246.026</b>	<b>1.842.392</b>

**16. Aluguéis a Pagar:**

	2011	2010
Aluguéis a Pagar	4.708.284	5.030.454
	4.708.284	5.030.454

Em 31 de dezembro de 2011 o montante de R\$4.708.284 (R\$5.030.454 em 2010) refere-se a saldos de obrigações contratuais por locação de unidades imobiliárias para exploração da atividade apart-hoteleira. **17. Provisão para Contingências:** A Companhia, no curso normal de suas atividades, está sujeita a processos judiciais de natureza tributária, trabalhista e cível. A Administração, apoiada na opinião de seus assessores legais e, quando aplicável, fundamentada em pareceres específicos emitidos por especialistas, avalia a expectativa do desfecho dos processos em andamento e determina a necessidade ou não de constituição de provisão para contingências. **a. Contingências passivas:** **Provisão para contingências:** Em 31 de dezembro de 2011 a Administração da Companhia provisionou o montante de R\$3.018.406 (R\$3.608.688 em 2010), baseada na opinião de seus assessores legais. Em 31 de dezembro de 2011 e 2010 a composição é como segue:

	2011	2010
Trabalhistas	2.346.336	2.290.675
Cíveis	325.750	875.034
Tributárias	643.809	442.979
(-) Depósitos judiciais	(503.939)	(455.692)
	<b>2.811.956</b>	<b>3.152.996</b>

previdenciários e outros encargos similares referentes a períodos variáveis estão sujeitas à revisão por períodos variados. No entanto, na opinião da Administração da Companhia, todos os impostos e encargos devidos foram pagos ou estão devidamente provisionados no balanço patrimonial e, em 31 de dezembro de 2011 e 2010, não há processos significativos conhecidos contra a Companhia. Contingências que possam advir de eventuais fiscalizações não podem ser determinadas no momento. Consequentemente, a Companhia não tem registrada provisão para contingências. **18. Patrimônio Líquido: a. Capital social:** A Companhia está autorizada a aumentar o seu capital até o limite de R\$20.000.000, mediante deliberação do Conselho de Administração, que fixará as condições da emissão e de colocação dos referidos valores mobiliários. Em 31 de dezembro de 2011 e 2010 o capital subscrito e integralizado é de R\$2.377.324, representado por 499.380 ações ordinárias, nominativas, sem valor nominal. **b. Reserva legal:** É constituída em conformidade com a Lei das Sociedades por Ações e o Estatuto Social com base em 5% do lucro líquido de cada exercício. Essa reserva é limitada a 20% do capital social integralizado. **c. Destinação dos lucros:** Nos termos do Estatuto Social, os acionistas titulares das ações ordinárias gozam do direito a dividendos mínimos de 25% sobre o lucro líquido ajustado do exercício, conforme disposto no artigo 20 da Lei nº 6.404/76, após as compensações com prejuízos acumulados. Em 31 de dezembro de 2011 e 2010, o total do lucro líquido obtido foi utilizado para amortização de prejuízos acumulados e constituição da reserva legal. Dessa forma, não foi proposta a distribuição de dividendos mínimos obrigatórios.

	2011	2010
Lucro líquido do exercício	193.043	(263.127)
(-) Parcela de lucros destinada à constituição da reserva legal	(9.652)	-
Lucro líquido ajustado do exercício	183.391	(263.127)
Compensação/adição com prejuízo acumulado	(702.770)	(439.643)
Saldo total de prejuízo acumulado	<b>(519.379)</b>	<b>(702.770)</b>

**19. Receita Operacional Líquida de Vendas e Serviços:**

	2011	2010
Receita bruta fiscal	184.037.506	155.925.956
Cancelamentos	(113.770)	(48.458)
Dedução de impostos	(17.015.319)	(13.999.689)
	<b>166.908.417</b>	<b>141.877.809</b>

**20. Despesas Operacionais - Administrativas:**

	2011	2010
Despesas com pessoal e encargos trabalhistas	4.195.746	4.473.892
Serviços de terceiros (a)	2.676.678	2.829.243
Despesas com viagem	486.305	198.986
Despesas com aluguel	300.331	208.627
Despesas de comunicação	230.537	377.179
Despesas de manutenção	58.026	7.921
Despesas legais e judiciais	348.526	102.847
Outras (b)	4.443.363	3.341.856
	<b>12.739.512</b>	<b>11.540.551</b>

(a) Em 2010 houve impacto dos gastos com os encerramentos das operações em alguns empreendimentos. (b) Refere-se substancialmente a gastos com IPTU e em 2010 houve a mudança da forma de tributação do setor hoteleiro de regime residencial para comercial, inclusive dos anos anteriores, impactando o resultado do exercício. **21. Outras Receitas (Despesas) Operacionais, Líquidas:**

	2011	2010
Recuperação de outras despesas	-	2.329.772
Outras	(50.077)	-
	<b>(50.077)</b>	<b>2.329.772</b>

**22. Instrumentos Financeiros: a. Valor justo de instrumentos financeiros:** O valor contábil dos instrumentos financeiros das contas do balanço patrimonial equivale, aproximadamente, ao seu valor de mercado, e está representado, substancialmente, por contas a receber, aplicações financeiras, fornecedores e empréstimos. **b. Derivativos:** A Companhia não opera com instrumentos financeiros com características de derivativos. **c. Risco de crédito:** A Companhia restringe sua exposição a riscos de crédito associados a bancos e a aplicações financeiras efetuando seus investimentos em instituições financeiras de primeira linha e com alta remuneração em títulos de curto prazo. Com relação ao "Contas a receber por prestação de serviços de hotelaria", a Companhia restringe a sua exposição a riscos de crédito por meio de vendas para uma base ampla de clientes e de análises de crédito contínuas. Para fazer face a possíveis perdas com créditos de liquidação duvidosa, foram constituídas provisões cujo montante é considerado suficiente pela Administração para a cobertura desse risco (vide nota explicativa no 5). **d. Risco de taxas de moeda, taxas de juros e variação cambial:** A Companhia participa de operações envolvendo instrumentos financeiros, registrados em contas patrimoniais que se destinam a atender a suas necessidades operacionais, bem como a reduzir sua exposição a riscos financeiros, principalmente de taxas de juros. As atividades de gerenciamento desses riscos seguem uma política formal estabelecida que inclui sistemas de controle e determinação de limite das posições sob gestão da Administração. **23. Seguros:** A Companhia mantém seguros para riscos de responsabilidade civil e sobre ativos contratados com terceiros, sendo a cobertura considerada suficiente pela Administração para cobrir eventuais riscos sobre seus ativos e/ou responsabilidades. Abaixo seguem as importâncias seguradas por risco:

Riscos indenizatórios	Franquia	Importância segura
Incêndio	10%	19.055.000
Perda/Pagamento Aluguel Terceiros	10%	3.295.000
Roubo de Valores (dentro do local seguro)	10%	84.000,00
Roubo de Valores (em trânsito)	10%	34.000,00
Roubo/Furto Qualificado - Bens	10%	150.000,00
Quebra de Vidros, Espelhos, Mármoreos	10%	23.000,00
Danos Elétricos	10%	100.000,00
Despesas Fixas/Anúncios Luminosos	10%	7.000,00
Responsabilidade Civil (hospedagem, restaurante, bar)	10%	701.000,00
Riscos cessantes	10%	9.388.800

As filiais abaixo listadas mantêm seguros para riscos de responsabilidade civil e sobre ativos contratados com terceiros, em nome dos respectivos condomínios: - Blue Tree Premium Morumbi: • Blue Tree Premium Paulista; • Blue Tree Premium Berrini; • Blue Tree Premium Manaus • Blue Tree Millennium Porto Alegre ("Millennium Flat"); • Blue Tree Towers Porto Alegre; • Blue Tree Towers Macaé; • Blue Tree Premium Londrina; • Blue Tree Towers Caxias do Sul; • Blue Tree Towers Florianópolis; • Blue Tree Towers Anália Franco; • Blue Tree Towers Santo André; • Blue Tree Towers Curitiba; • Blue Tree Towers Joinville. **24. Adesão ao Programa de Recuperação Fiscal (REFIS) - LEI nº 11.941/09:** A Lei nº 11.941/09, dentre outras disposições mencionadas, criou o Programa de Parcelamento da Dívida Tributária Federal, permitindo aos contribuintes parcelar ou pagar antecipadamente dívidas contraídas de períodos anteriores (incluindo dívidas que foram objeto de programas de parcelamentos anteriores). Sob esta lei, os contribuintes têm direito a: a) escolher quais os casos de dívida tributária que desejam incluir no programa; b) liquidar as dívidas fiscais em até 180 parcelas mensais; c) reduzir significativamente as multas, os juros, as taxas e encargos legais cobrados sobre as dívidas tributárias previstas para pagamentos antecipados ou períodos mais curtos de parcelamento; e d) a utilização de créditos sobre prejuízos fiscais para liquidar parte das multas e os juros incluídos no programa de parcelamento fiscal. Entre outras condições, o contribuinte deverá desistir de eventuais litígios sobre dívidas fiscais incluídas no programa. Em 30 de novembro de 2009, a Companhia apresentou o pedido de parcelamento de dívidas não parceladas anteriormente relacionadas à Receita Federal do Brasil (RFB) e à Procuradoria Geral da Fazenda Nacional (PGFN). Nos termos da Portaria PGFN/RFB nº 6, de 2009, e com a adesão aos termos da Lei nº 11.941/09, a Companhia passou a recolher mensalmente a parcela mínima de R\$100,00 em relação à existência de processos judiciais e administrativos, além do recolhimento mensal do montante de R\$49.454,35, equivalente a 80% do valor da parcela atualmente paga em decorrência de parcelamento tributário anterior, com o objetivo de refinanciar os débitos tributários existentes anteriores a novembro de 2008, até que a RFB e a PGFN consolidem e disponibilizem os débitos para que as pessoas jurídicas possam fazer a opção por aqueles que serão incluídos no Refis e pela quantidade de parcelas a serem pagas. Ademais, a Portaria Conjunta nº 13 de 19 de novembro de 2009 e demais alterações prorrogaram os prazos para existência de impugnação ou recursos administrativos ou de ação judicial de que trata o caput do artigo 13 e o §4º do artigo 32 da Portaria Conjunta PGFN/RFB nº 6, de 2009, para a data inicial de 28 de fevereiro de 2010, mas com prorrogações subsequentes. Tendo em vista esta situação, a Administração da Companhia definiu quais existências de impugnação judicial ou recurso administrativo incluiu neste parcelamento, reconhecendo os benefícios de redução de multa e juros no resultado do exercício. Entretanto, a adesão a este programa de parcelamento pela Companhia depende da homologação do processo com a Receita Federal do Brasil.

Processos judiciais incluídos no parcelamento	Juros e multa já com redução conforme parcelamento	IRPJ e CSLL a pagar de anos anteriores incluídos no parcelamento	Parcela mínima conforme parcelamento	Parcelamento Refis em 2010
459.822	958.868	2.610.339	(694.961)	3.334.068

Em 30 de junho de 2011, os débitos e existência de processos da PGFN foram homologados pela RFB. **25. Filiais em Encerramento: a. Contratos encerrados com aprovação de contas pelos investidores:** As filiais Blue Tree Towers Convention Ibirapuera e Blue Tree Towers Nações Unidas são parte integrante destas demonstrações financeiras findas em 31 de dezembro de 2011 e 2010. Os contratos de arrendamento foram encerrados em 21 de agosto de 2007 e 31 de dezembro de 2009, respectivamente, sendo que as suas prestações de contas, conforme previa o contrato de arrendamento, foram devidamente aprovadas, em 2010, pelos investidores integrantes do pool hoteleiro. Assim, a Administração acredita que encerrará as contas bancárias, as inscrições públicas e as filiais no exercício de 2012. b. Contratos encerrados com a aprovação de contas em aberto pelos investidores: As filiais Eco Resort Angra dos Reis e Blue Tree Towers Salvador são parte integrante das demonstrações financeiras findas em 31 de dezembro de 2011 e 2010. Os contratos de arrendamento foram encerrados em 30 de abril de 2008 e 31 de março de 2010, respectivamente, estando em fase de encerramento das contas da operação, pois os investidores ainda não aprovaram. Em 31 de dezembro de 2011, não houve evolução nas negociações no sentido de ser possível o reconhecimento de ativo indenizatório, em razão de não haver possibilidade de sua mensuração, de acordo com o posicionamento da Administração da Companhia. **26. Eventos Subsequentes: Novos Acordos de Gerenciamento e Administração de Empreendimentos Hoteleiros: a. Empreendimento Congonhas (São Paulo - SP):** Em 02 de abril de 2012, foi firmado Contrato de Sociedade em Conta de Participação com os proprietários do empreendimento, com sede na cidade de São Paulo. Agrega a rede 402 quartos disponíveis. O contrato firmado tem o prazo de 06 (seis) anos de duração. **Distrito Contratual: b. Empreendimento Chile (Santiago - Chile):** O Contrato de Arrendamento e Administração firmado em 10 de junho de 2009 com o proprietário do empreendimento na sede em Santiago - Chile, foi distratado em comum acordo na data de 25 de janeiro de 2012, estando a Companhia a frente das operações até a data de 30 de abril de 2012. A Administração tem planos de negócio para a localidade de expansões futuras.

Diretoria	
Chieko Nishimura Aoki - Diretora Presidente	Jonas Takayoshi Koda Nakamoto - Diretor de Desenvolvimento
Paulo Hiray - Contador CRC 1SP151.003/O-1	

**Relatório dos Auditores Independentes sobre as Demonstrações Financeiras**

Aos Acionistas e Administradores da **Blue Tree Hotels & Resorts do Brasil S.A.** São Paulo - SP  
Examinamos as demonstrações financeiras da **Blue Tree Hotels & Resorts do Brasil S.A.** ("Companhia"), que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2011 e as respectivas demonstrações do resultado, do resultado abrangente, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, assim como o resumo das principais práticas contábeis e demais notas explicativas.  
**Responsabilidade da Administração sobre as demonstrações financeiras**  
A Administração da Companhia é responsável pela elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, assim como pelos controles internos que ela determinou como necessários para permitir a elaboração dessas demonstrações financeiras livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro.  
**Responsabilidade dos auditores independentes**  
Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações financeiras com base em nossa auditoria, conduzida de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria. Essas normas requerem o cumprimento de exigências éticas pelos auditores e que a auditoria seja

planejada e executada com o objetivo de obter segurança razoável de que as demonstrações financeiras estão livres de distorção relevante.  
Uma auditoria envolve a execução de procedimentos selecionados para obtenção de evidência a respeito dos valores e divulgações apresentados nas demonstrações financeiras. Os procedimentos selecionados dependem do julgamento do auditor, incluindo a avaliação dos riscos de distorção relevante nas demonstrações financeiras, independentemente se causada por fraude ou erro. Nessa avaliação de riscos, o auditor considera os controles internos relevantes para a elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras da Companhia para planejar os procedimentos de auditoria que são apropriados nas circunstâncias, mas não para fins de expressar uma opinião sobre a eficácia desses controles internos da Companhia. Uma auditoria inclui, também, a avaliação da adequação das práticas contá