

BELGRÁVIA EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A.

CNPJ nº 71.884.431/0001-06

Praia de Botafogo, 300 - 11º andar - parte
CEP 22250-040 - Botafogo - Rio de Janeiro

RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

Senhores Acionistas:

Submetemos à apreciação de V.Sas. as demonstrações financeiras relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011. Permanecemos à disposição de V.Sas. para quaisquer esclarecimentos necessários.
Rio de Janeiro, 06 de março de 2012.

BALANÇOS PATRIMONIAIS EM 31 DE DEZEMBRO - Em milhares de reais

	2011	2010
Ativo		
Circulante		
Caixa e equivalentes de caixa	107	22
Dividendos a receber (Nota 5 (b))	15.487	11.164
Tributos a recuperar	2.829	2.530
Demais contas a receber	27	
	<u>18.444</u>	<u>13.716</u>

	2011	2010
Não circulante		
Realizável a longo prazo		
Sociedades da Organização Odebrecht (Nota 6)	795	123
Depósitos judiciais (Nota 2.5)	1.434	1.434
Demais contas a receber	656	656
	<u>2.885</u>	<u>2.213</u>
Investimentos (Nota 5 (b))	4.058.449	3.796.301
	<u>4.061.334</u>	<u>3.798.514</u>
Total do ativo	4.079.778	3.812.230

	2011	2010
Passivo e patrimônio líquido		
Circulante		
Fornecedores	4	6
Impostos, taxas, salários e contribuições sociais	998	855
Dividendos propostos (Nota 7 (d))	38.357	
	<u>39.359</u>	<u>861</u>
Não circulante		
Sociedades da Organização Odebrecht (Nota 6)	3.863.826	3.803.202
Provisão para perdas em Investimentos	5.155	2.188
Demais contas a pagar	1.878	2.558
	<u>3.870.859</u>	<u>3.807.948</u>

	2011	2010
Patrimônio líquido		
Capital social (Nota 7 (a))	3.421	3.421
Reservas de lucros	98.999	98.999
Ajuste de avaliação patrimonial (Nota 7 (c))	67.140	(98.999)
	<u>169.560</u>	<u>3.421</u>
Total do passivo e do patrimônio líquido	4.079.778	3.812.230

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras

DEMONSTRAÇÕES DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO E DOS RESULTADOS ABRANGENTES

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

	Capital social	Reservas de lucros		Ajuste de avaliação patrimonial	Lucros acumulados	Total
		Legal	Futuro aumento de capital			
Em 31 de dezembro de 2009	4.414	883	68.162	(12.812)		60.647
Total do resultado abrangente do exercício:					483.214	483.214
Lucro líquido do abrangeo - R\$ 7,723 por ação do capital social						483.214
Ajustes de avaliação patrimonial de investidas (Nota 5 (b))				(10.278)		(10.278)
Varição cambial de investidas no exterior (Nota 5 (b))				(68.155)		(68.155)
Varição no valor de mercado de instrumentos financeiros de investidas (Nota 5 (b))				(7.754)		(7.754)
Varição no percentual de participação de investidas (Nota 5 (b))					185.910	185.910
Total do resultado abrangente do exercício				(86.187)	669.124	582.937
Transações de capital com os sócios:						
Aumento de capital (Nota 7 (a))	60.000					60.000
Redução de capital (Nota 7 (a))	(60.993)					(60.993)
Destinação do lucro líquido do exercício:					(639.170)	(639.170)
Dividendos (anticipados) - R\$ 10,22 por ação do capital social (Nota 7 (d))					(29.954)	(29.954)
Constituição (reversão) de reservas		(199)	30.153			
Em 31 de dezembro de 2010	3.421	684	98.315	(98.999)		3.421
Total do resultado abrangente do exercício:					38.357	38.357
Lucro líquido do abrangeo - R\$ 0,613 por ação do capital social					28.650	28.650
Ajustes de avaliação patrimonial de investidas (Nota 5 (b))					137.489	137.489
Varição cambial de investidas no exterior (Nota 5 (b))					166.139	166.139
Total do resultado abrangente do exercício					38.357	204.496
Destinação do lucro líquido do exercício:						
Dividendos - R\$ 0,613 por ação do capital social (Nota 7 (d))					(38.357)	(38.357)
Em 31 de dezembro de 2011	3.421	684	98.315	67.140		169.560

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras

Afonso Celso Florentino de Oliveira - Contador CRC MG 071304/O-7 S-RJ - CPF: 874.220.506-91

NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

1 Contexto operacional

A Belgrávia Empreendimentos Imobiliários S.A. ("Belgrávia" ou "Companhia") tem por objeto social o desenvolvimento de empreendimentos imobiliários, incluindo a elaboração de projetos, as respectivas divulgações publicitárias e as operações de comercialização de unidades residenciais e/ou comerciais, a execução dos necessários serviços e obras de construção civil e engenharia pesada dentro de todo o território nacional, bem como a participação no capital social de sociedades na qualidade de sócia ou acionista.

A Companhia é parte integrante da Organização Odebrecht ("Organização"), controlada direta integral da Construtora Norberto Odebrecht S.A. ("CNO") e tem sua sede legal no Rio de Janeiro. Atualmente a Companhia está inserida no processo de reestruturação societária que objetiva a otimização da estrutura organizacional do segmento de Engenharia e Construção da Organização Odebrecht e as operações da Companhia estão, principalmente, relacionadas à atuação como investidora no segmento de Engenharia e Construção.

As presentes demonstrações financeiras foram aprovadas pela Diretoria da Companhia em 6 de Março de 2012.

2 Resumo das principais políticas contábeis

As principais políticas contábeis aplicadas na preparação destas demonstrações financeiras estão descritas a seguir. Essas políticas vêm sendo aplicadas de modo consistente em todos os períodos apresentados, salvo disposição em contrário.

2.1 Base de preparação

As demonstrações financeiras foram preparadas considerando o custo histórico como base de valor e determinados ativos e passivos financeiros (inclusive instrumentos derivativos) mensurados ao valor justo.

A Companhia não apresenta demonstrações financeiras consolidadas conforme requerido pelo CPC 36 (R1) "Demonstrações Consolidadas", por ser uma controlada da CNO, que apresenta demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, incluindo os pronunciamentos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC's), e neste caso faculta a Companhia a não preparar demonstrações financeiras consolidadas.

Na elaboração das demonstrações financeiras, é necessário utilizar estimativas para contabilizar certos ativos, passivos e outras transações. As demonstrações financeiras da Companhia incluem, portanto, estimativas referentes a provisões, impostos e outros similares. Os resultados reais podem apresentar variações em razão das estimativas.

As demonstrações financeiras foram preparadas e estão sendo apresentadas conforme as práticas contábeis adotadas no Brasil, incluindo os pronunciamentos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC's).

(a) Mudança nas políticas contábeis e divulgações

Não há novos pronunciamentos ou interpretações de CPC's vigentes a partir de 2011 que poderiam ter um impacto significativo nas demonstrações financeiras da Companhia.

2.2 Conversão de moeda estrangeira

(a) Moeda funcional e moeda de apresentação

Os itens incluídos nas demonstrações financeiras são mensurados na moeda do principal ambiente econômico no qual a Companhia atua ("moeda funcional"). As demonstrações financeiras estão apresentadas em reais (R\$), que também é a moeda funcional da Companhia.

(b) Transações e saldos

As operações com moedas estrangeiras são convertidas para a moeda funcional, utilizando as taxas de câmbio vigentes nas datas das transações ou da avaliação, na qual os itens são remensurados. Os ganhos e as perdas cambiais resultantes da liquidação dessas transações e da conversão pelas taxas de câmbio do final do exercício, referentes a ativos e passivos monetários em moedas estrangeiras, são reconhecidos na demonstração do resultado.

As alterações no valor justo dos títulos monetários em moeda estrangeira, classificados como disponíveis para venda, são separadas entre variações cambiais relacionadas com o custo amortizado do título e outras variações no valor contábil do título. As variações cambiais do custo amortizado são reconhecidas no resultado, e as demais variações no valor contábil do título são reconhecidas no patrimônio.

As variações cambiais de ativos e passivos financeiros não monetários, como por exemplo, os investimentos em ações classificadas como mensuradas ao valor justo através do resultado, são reconhecidas no resultado como parte do ganho ou da perda do valor justo.

(c) Investidas da Companhia

Os resultados e a posição financeira das controladas e coligadas cuja moeda funcional é diferente da moeda de apresentação, são convertidos na moeda de apresentação, como segue:

(i) Os ativos e passivos de cada balanço patrimonial apresentado são convertidos pela taxa de fechamento da data do balanço.

(ii) O patrimônio líquido inicial de um exercício anterior conforme convertido à época. As mutações do patrimônio inicial durante o exercício são convertidos pelas taxas em vigor nas respectivas datas de ocorrências.

(iii) As receitas e despesas de cada demonstração do resultado são convertidas pelas taxas médias de câmbio dos respectivos períodos.

(iv) Todas as diferenças de câmbio resultantes são reconhecidas como um componente separado no patrimônio líquido.

Quando uma operação no exterior é parcialmente alienada ou vendida, as diferenças de câmbio que foram registradas no patrimônio são reconhecidas na demonstração do resultado, como parte de ganho ou perda resultante da venda.

Ágio e ajustes de valor justo, decorrentes da aquisição de uma entidade no exterior, são tratados como ativos e passivos da entidade no exterior e convertidos pela taxa de fechamento.

2.3 Caixa e equivalentes de caixa

Caixa e equivalentes de caixa incluem o caixa, os depósitos bancários, ordens de pagamento à vista expedidas por clientes e outros investimentos de curto prazo de alta liquidez, com vencimentos originais de três meses ou menos, e com risco insignificante de mudança de valor.

2.4 Ativos financeiros

2.4.1 Classificação e mensuração

A Companhia classifica seus ativos financeiros sob a categoria de empréstimos e recebíveis, os quais são ativos financeiros não derivativos com pagamentos fixos ou determináveis, que não são cotados em um mercado ativo. São incluídos no ativo circulante, exceto aqueles com prazo de vencimento superior a 12 meses após a data de emissão do balanço (estes são classificados no ativo não circulante). Os empréstimos e recebíveis da Companhia compreendem demais contas a receber e caixa e equivalentes de caixa.

2.4.2 Compensação de instrumentos financeiros

Ativos e passivos financeiros são compensados e o valor líquido é reportado no balanço patrimonial quando há um direito legalmente aplicável de compensar os valores reconhecidos e há intenção de liquidá-los numa base líquida, ou realizar o ativo e liquidar o passivo simultaneamente.

2.4.3 Impairment de ativos financeiros e não financeiros

A Companhia avalia no final de cada exercício se há evidência objetiva de que o ativo financeiro ou o grupo de ativos financeiros está deteriorado. Um ativo ou grupo de ativos financeiros está deteriorado e os prejuízos de *impairment* são incorridos somente se há evidência objetiva de *impairment*, como resultado de um ou mais eventos ocorridos após o reconhecimento inicial dos ativos (um "evento de perda") e aquele evento (ou eventos) de perda tem um impacto nos fluxos de caixa futuros estimados do ativo financeiro ou grupo de ativos financeiros que pode ser estimado de maneira confiável.

Para os ativos não financeiros que estão sujeitos à amortização, é feita uma revisão periódica pela administração sempre que eventos ou mudanças nas circunstâncias indicam que o valor contábil pode não ser recuperável. Uma perda por *impairment* é reconhecida pelo valor pelo qual o saldo contábil do ativo excede seu valor recuperável. Este último é o valor mais alto entre o valor justo do ativo menos os custos de venda e o seu valor em uso.

2.5 Depósitos judiciais

Os depósitos são atualizados monetariamente e apresentados como dedução do valor do correspondente passivo constituído quando não houver possibilidade de resgate dos depósitos, a menos que ocorra desfecho favorável da questão para a Companhia.

2.6 Demais ativos

Os demais ativos são apresentados pelo valor de realização, incluindo, quando aplicável, os rendimentos e as variações monetárias auferidas ou, no caso de despesas do exercício seguinte, ao custo.

2.7 Investimentos em controladas e coligadas

Os investimentos em controladas e coligadas (sociedades nas quais a Companhia tem influência significativa na administração) são registrados e avaliados pelo método de equivalência patrimonial. Influência significativa é considerada, normalmente, quando a participação direta ou indireta representa vinte por cento (20%) ou mais do capital votante da investida. As provisões para perdas nos investimentos em sociedades controladas e coligadas são constituídas sobre o patrimônio líquido negativo (passivo a descoberto) dessas sociedades e classificadas no passivo não circulante, em contrapartida do resultado do exercício.

2.8 Reconhecimento de receita

A receita compreende o valor justo da contraprestação recebida ou a receber pela prestação de serviços no curso normal das atividades da Companhia. A receita é apresentada líquida dos impostos, das devoluções, dos abatimentos e dos descontos.

A Companhia reconhece a receita quando o valor da receita pode ser mensurado com segurança, é provável que benefícios econômicos futuros fluirão para a entidade, e quando critérios específicos tiverem sido atendidos para cada uma das atividades da Companhia.

5 Informações

(a) Investimentos sobre as principais investidas

	Quantidade de ações ou cotas possuídas		Participação (%)		Patrimônio líquido (passivo a descoberto)		Lucro líquido (prejuízo) do exercício	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
CBPO Engenharia Ltda. ("CBPO")	2.321.413	2.321.413	100,00	100,00	920.908	926.431	(5.247)	(5.106)
Multitrade S.A. ("Multitrade")	19.755.103.449	19.755.103.449	100,00	100,00	52.552	45.855	11.014	17.268
Odebrecht Construction, Inc. ("OCI")	86.806.032	86.806.032	100,00	100,00	363.931	308.104	13.904	68.219
Odebrecht International B.V. ("OI")	18.000	18.000	100,00	100,00	(92)	(84)		(108)
Tenenge Overseas Corporation ("TOC")	69.319.440	69.319.440	100,00	100,00	396.969	293.038	48.673	(70.425)
Energipar Participações S.A. ("Energipar")	10.748.274	10.748.274	100,00	100,00	(254)	(145)	(109)	(72)
Construtora Norberto Odebrecht del Ecuador S.A. ("CNODE")	1.659.999	1.659.999	100,00	100,00	4.082	3.785	212	(147)
Olex Importação e Exportação S.A. ("Olex")	749.999	749.999	100,00	100,00	(1.928)	4.780	(6.708)	(2.835)
Odebrecht Serviços e Participações S.A. ("OSP")	737.354.010	737.354.010	41,47	41,47	2.960.885	3.141.662	(226.701)	687.743
CNO Brasil S.A. ("CNO Brasil")	684.148.628	301.007.956	100,00	100,00	472.749	428.839	44.971	23.271
Odebrecht Mining Services, Inc. ("OMSI")	54.819.362	54.819.362	100,00	100,00	110.156	83.165	15.591	14.445
Odebrecht Global Sourcing, Inc. ("OGS")	10.000	10.000	100,00	100,00	(1.325)	(1.959)	825	(1.448)
Odebrecht Holding GMBH ("ODN Holding GMBH")	100.000	100.000	100,00	100,00	469.973	399.316	31.140	162.465
CBPO Overseas LTD. ("CBPO Over")	3.631.849		100,00		36.304		(10.354)	

(b) Movimentação dos investimentos em empresas controladas e coligadas

	No início do exercício	Adições/transferências	Baixas/transferências	Equivalência patrimonial	Varição no percentual de participações	Ajuste de avaliação (Nota 7 (c))	Dividendos (*)	No final do exercício
Investimentos								
CBPO	926.431			(5.247)		(276)		920.908
Multitrade	45.855			11.014			(4.317)	52.552
OCI	308.105			13.904		41.922		363.931
CNODE	3.785			212		85		4.082
TOC	293.038			48.673		15.255		396.969
OSP	1.302.987			(94.013)		88.905		1.227.879
OMSI	83.165			15.591		11.400		110.156
CNO Brasil	428.839			44.971			(1.061)	472.749
Olex	4.780		(4.780)					
ODN Holding GMBH	399.316			31.140		39.517		469.973
CBPO Over		36.304						36.304
Outros		889		1.910		147		2.946
2011	<u>3.796.301</u>	<u>37.199</u>	<u>(4.780)</u>	<u>68.155</u>		<u>166.958</u>	<u>(5.378)</u>	<u>4.058.449</u>
2010	<u>2.888.535</u>	<u>585.354</u>	<u>(267.466)</u>	<u>492.393</u>		<u>(86.187)</u>	<u>(2.238)</u>	<u>3.796.301</u>

(*) A Companhia possui a receber um saldo de dividendos propostos no exercício findo em 31 de dezembro de 2011 no valor de R\$ 15.487 (2010 - R\$ 11.164).

(**) O investimento na Olex no exercício findo em 31 de dezembro de 2011, no montante de R\$ 1.928, está registrado na rubrica "Provisão para perdas de investimentos" no passivo não circulante.

(c) Informações sobre investimentos

(i) Em 31 de dezembro de 2010, foi aprovada e Assembleia Geral Extraordinária, o aumento de capital da CNO Brasil em R\$ 68.352, mediante a emissão de 85.721.820 ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal, totalmente subscritas e integralizadas pela Companhia, mediante conta corrente mantido junto a TOC.

Nessa mesma data, foi aprovado o aumento do capital social da CNO Brasil em mais R\$ 229.331, passando de R\$ 240.016 para R\$ 469.347, mediante a emissão de 383.140.672 ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal, totalmente subscritas e integralizadas pela Companhia, mediante utilização de conta corrente mantido entre as empresas.

(ii) Em 20 de dezembro de 2011, foi aprovado aumento do capital social da CNO Brasil em R\$ 6.821, passando de R\$ 469.347 para R\$ 476.168, mediante a emissão de 9.737.634 ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal, totalmente subscritas e integralizadas pela CNO, através de conta corrente mantido entre a CNO e a Belgrávia.

DEMONSTRAÇÕES DOS RESULTADOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO

BELGRÁVIA EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A.

CNPJ nº 71.884.431/0001-06

Praia de Botafogo, 300 - 11º andar - parte
CEP 22250-040 - Botafogo - Rio de Janeiro

—★ continuação

6 Sociedades da Organização Odebrecht

	Ativo não circulante	Passivo não circulante	Resultado financeiro, líquido
CNO		3.136.083	
CBPO		184.320	
Multitrade		36.225	
Odebrecht S.A. ("ODB")		168.313	
TOC		133.809	
Construtora Norberto Odebrecht S.A. - Argentina ("CNO Sucursal Argentina")		50.460	(4.405)
Centaurus			
CNO Brasil		21.690	
Construtora Norberto Odebrecht S.A. - Bolívia ("CNO Bolívia")		19.956	(2.230)
OCI		112.970	
Outros	795		(16.268)
2011	795	3.863.826	(22.903)
2010	123	3.803.202	(7.451)

Os principais saldos mantidos com as sociedades da Organização não têm prazo de vencimento e estão regidos pelo instrumento contratual "Contrato de conta corrente e gestão única de caixa", firmado entre as empresas da referida Organização. A natureza dessas operações é de repasses de recursos, cessões de créditos e assunções de obrigações e não estão sujeitos a encargos financeiros. O resultado financeiro está representado por variação cambial de saldos com empresas ligadas no exterior.

DIRETORIA

Jayme Gomes da Fonseca Junior - Diretor • Paulo Oliveira Lacerda de Melo - Diretor • Mônica Bahia Odebrecht - Diretora

RELATÓRIO DOS AUDITORES INDEPENDENTES SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Aos Administradores e Acionistas

Belgrávia Empreendimentos Imobiliários S.A.

Examinamos as demonstrações financeiras da Belgrávia Empreendimentos Imobiliários 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 nessa data, assim como o resumo das principais políticas contábeis e as demais notas explicativas.

Responsabilidade da administração sobre as demonstrações financeiras

A administração da Companhia é responsável pela elaboração e adequada apresentação dessas demonstrações financeiras de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e pelos controles internos que ela determinou como necessários para permitir a elaboração de demonstrações financeiras livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou por 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 pelo auditor e que a auditoria seja planejada e executada com o objetivo de obter segurança

7 Patrimônio líquido

(a) Capital social

O capital social da Companhia em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 é de R\$ 3.421, dividido em 62.522.842 ações ordinárias, todas sem valor nominal. Em 10 de junho de 2010, a Companhia emitiu e subscreveu 14.146.918 novas ações ordinárias, ao valor patrimonial de R\$ 4,24 cada, integralizadas em sua totalidade pela CNO, no montante de R\$ 60.000, mediante o conta corrente mantido entre as empresas.

Em 22 de junho de 2010, o capital social da Companhia foi reduzido em R\$ 60.993, sem cancelamento de ações, através da transferência do investimento detido na Concessionária Rota das Bandeiras S.A. ("CRB"), para o acionista CNO.

(b) Reservas de lucros

De acordo com o estatuto social, as apropriações do lucro do exercício (propostos como a seguir), inclusive a distribuição de dividendos serão deliberadas na Assembléia Geral dos Acionistas.

(i) Reserva legal

É constituída mediante apropriação de 5% do lucro líquido do exercício até alcançar 20% do capital social ou até que o saldo dessa reserva, acrescido do montante da reserva de capital, exceda a 30% do capital social.

(ii) Reserva para futuro aumento de capital

A administração da Companhia aprovou a constituição dessa reserva no montante de R\$ 98.315, excedente da destinação do resultado dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2010 e de 2009, após a distribuição dos dividendos e da constituição da reserva legal em função do artigo 199 da Lei nº 11.638/07, que determina que o saldo das reservas de lucros não poderá ultrapassar o capital social. A proposta dessa reserva é de aumentar o capital social para se compatibilizar com o volume de negócio e investimentos previstos para a Companhia nos próximos anos.

(c) Ajuste de avaliação patrimonial

Esta conta foi criada pela Lei nº 11.638/07 com o objetivo de registrar os valores pertencentes ao patrimônio líquido que não transitam pelo resultado do exercício. O impacto desses valores no resultado ocorrerá quando da sua efetiva realização. A seguir demonstramos a movimentação nesta conta para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010.

	2011	2010
Saldo inicial do exercício	(98.999)	(12.812)
Ajuste de avaliação patrimonial de investidas (Nota 5 (b))	28.650	(10.278)
Variação cambial de investidas no exterior (Nota 5 (b))	137.489	(68.155)
Variação no valor de mercado de instrumentos financeiros de investidas (Nota 5 (b))		(7.754)
Saldo final do exercício	67.140	(98.999)

(d) Dividendos

As ações preferenciais, sem direito a voto, têm prioridade no reembolso do capital em caso de liquidação e, com base na Lei nº 10.303/01, as ações preferenciais e ordinárias têm o mesmo direito quanto ao recebimento de dividendos. Aos titulares de ações de qualquer espécie será atribuído, em cada exercício, um dividendo não inferior a 25%, tendo como base o lucro líquido do exercício ajustado nos termos da Lei das Sociedades por Ações. A administração da Companhia propôs dividendos relativos ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011 no montante de R\$ 38.357 (2010 - R\$ 639.170). Esta distribuição será submetida à aprovação na Assembleia Geral Ordinária.

8 Resultado financeiro, líquido

	2011	2010
Variação cambial (Nota 6)	(22.903)	(7.451)
Outros, líquido	(64)	(26)
	(22.967)	(7.477)

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 das 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 por 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 expressar uma opinião sobre a eficácia desses controles internos da Companhia. Uma auditoria inclui também a avaliação da adequação das políticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis feitas pela administração, bem como a avaliação da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

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

Opinião

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial

e financeira da Belgrávia Empreendimentos Imobiliários S.A. em 31 de dezembro de 2011, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa para o exercício findo nessa data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Enfase

A Belgrávia Empreendimentos Imobiliários S.A. é parte integrante do conjunto de empresas que formam a Organização Odebrecht, e mantém operações financeiras, em montantes relevantes, com sua controladora e outras empresas pertencentes à Organização Odebrecht, as quais são realizadas nas condições referidas na Nota 6 às demonstrações financeiras. Nossa opinião não está ressalvada em função deste assunto.

Salvador, 6 de março de 2012



PricewaterhouseCoopers
Auditores Independentes
CRC 2SP000160/O-5 "F" RJ

Fabio Cajazeira Mendes
Contador CRC 1SP196825/O-0 "S" RJ