

## RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

## COMENTÁRIOS DA ADMINISTRAÇÃO

Senhores Acionistas,  
Em cumprimento às disposições legais e estatutárias em vigor, a Administração da BR Properties S.A. vem apresentar seus comentários às demonstrações financeiras relativas ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011.

**Investimentos - Assinatura do Contrato de Associação com a One Properties**

Em 14 de janeiro de 2012, a BR Properties firmou o "Acordo de Incorporação e Outras Avenças" com a One Properties, cujo objetivo é a incorporação da totalidade do patrimônio da One Properties pela BR Properties através da emissão de novas ações para os acionistas da One Properties. A incorporação foi aprovada pelos acionistas da BR Properties na AGE realizada no dia 29 de março de 2012.

**Conjuntura Econômica e de Mercado**

O ano de 2011 foi marcado mais uma vez por uma taxa de desemprego historicamente baixa, uma vez que a desaceleração econômica ocorrida no ano, identificada como de curto prazo, não acarretou na demissão de funcionários de forma expressiva nas grandes empresas. A Companhia acredita que a decisão de locação de um imóvel é tomada visando investimentos de longo prazo, e que pontuais reduções nos níveis de crescimento não afetam o nível de demanda pelos seus imóveis. A partir da 2ª metade de 2011, o governo brasileiro, visando a manutenção dos níveis de crescimento da economia, iniciou um processo de redução na taxa básica de juros. A Companhia acredita que eventuais pressões inflacionárias resultantes da redução na taxa básica de juros serão amplamente vigiadas, mitigando eventuais efeitos nocivos que os mesmos possam trazer à economia em geral. Neste caso, o modelo de negócios da BR Properties apresenta uma proteção natural contra aumentos de inflação, uma vez que todos os seus contratos de locação são indexados a algum índice inflacionário, e são reajustados anualmente pelos mesmos. No ano, a inflação oficial, medida pelo IPCA, subiu de 5,91% no final de 2010 para 6,50% ao final de 2011, e o IGPIM, índice que reajusta aproximadamente 73% dos nossos contratos de locação, caiu de 11,32% no final de 2010 para 5,10% no final de 2011.

No ano, a Companhia se beneficiou dos níveis historicamente baixos de vacância nos mercados em que participa. A oferta reduzida, além da alta demanda por imóveis de qualidade contribuiu fortemente para o contínuo aumento nos aluguéis cobrados em nossos imóveis. A Companhia acredita que o novo estoque previsto para o ano de 2012 não será suficiente para significativamente influenciar os níveis de vacância do mercado ou de seu portfólio. Apesar de antever uma entrega de novo estoque maior em 2012 quando comparado aos dois anos anteriores, a Companhia ressalta que uma boa parte deste novo estoque será entregue com áreas pré-locadas, um cenário incomum no mercado imobiliário comercial brasileiro. Diante deste cenário, a Companhia acredita na manutenção da vacância de seu portfólio em um nível historicamente baixo.

**Descrição dos Negócios**

O ano de 2011 foi marcado pelo contínuo aumento na geração de receitas da Companhia, bem como pelos ganhos reais expressivos nas novas negociações e revisões de contratos existentes e uma manutenção em níveis historicamente baixos de nossa vacância financeira. A receita líquida totalizou R\$ 343,5 milhões em 2011, um aumento de 68% em relação ao mesmo período de 2010.

Durante o exercício de 2011, nossas receitas brutas de locação foram divididas entre os três segmentos de negócios de atuação de nossos clientes, na seguinte proporção:

- Segmento de Escritórios: as receitas do segmento totalizaram R\$ 160,2 milhões, um aumento de 68% sobre o mesmo período de 2010, e representando 44% da receita total de locação;
- Segmento de Industriais: as receitas do segmento totalizaram R\$ 152,7 milhões, um aumento de 33% sobre o mesmo período de 2010, e representando 42% da receita total de locação;
- Segmento de Varejo: as receitas do segmento totalizaram R\$ 50 milhões, um aumento de 17220% sobre o mesmo período de 2010, e representando 14% da receita total de locação.

O EBITDA Ajustado, que exclui despesas não caixa como provisão de bônus, plano de opções, além de despesas não recorrentes referentes à incorporação da One Properties, totalizou R\$ 310,5 milhões em 2011, um aumento de 74% em relação ao ano anterior, atingindo uma margem EBITDA de 90%, a maior do setor. O ganho de escala operacional com a adição de novos imóveis ao portfólio pôde ser observado, uma vez que as despesas que incorremos para administrar os mesmos não aumentam na mesma proporção das receitas.

Em decorrência dos fatores descritos, registramos um Lucro Líquido de R\$335,4 milhões ao final de 2011.

**Principais Fatos Operacionais Ocorridos no 4T11 e 2011**

**Novas Locações**  
No trimestre, registramos novas locações de 25.429 m<sup>2</sup> de ABL, representando um ganho de aproximadamente R\$1,1 milhão em receita mensal. Foram pré-locados 23.591 m<sup>2</sup> no Edifício Manchete, que representará aproximadamente R\$3,8 milhões de receita mensal, assim que concluídas as obras e emitido o habite-se.

No ano de 2011, nossos ganhos reais (líquidos de inflação) nas revisões de contratos existentes totalizaram 26,5%, 20,6% e 15,8% para escritórios, galpões industriais e imóveis de varejo, respectivamente. Nas novas locações assinadas, obtivemos ganhos de aproximadamente 28,9% e 15,6% quando comparados aos valores esperados no planejamento original para escritórios e galpões, respectivamente.

**Vacância**  
Mantivemos nossa taxa de vacância consideravelmente abaixo dos principais mercados comerciais do país, ao apresentar uma vacância financeira de 1,7% e física de 0,9% no final de 2011.

**Empreendimentos em Construção**  
O Edifício Manchete, localizado no Rio de Janeiro, encontra-se 100% pré-locado para as empresas Statoil e British Petroleum, e estamos obtendo todas as aprovações pendentes a fim de iniciar a ocupação do imóvel.

As obras do Edifício Cidade Jardim encontram-se em estágio avançado, tendo já sido concluída a parte estrutural do imóvel. Com a conclusão do projeto, a Companhia adicionará mais um edifício classe Triplo A ao seu portfólio, com 6.792 m<sup>2</sup> de área bruta locável total.

As obras de construção do complexo de escritórios Panamérica Park II, foram iniciadas no 4T11, e encontram-se na fase de conclusão da estrutura do 1º bloco do complexo.

Em novembro de 2011, concluímos mais uma expansão do CD Castelo, que agora conta com 73.681m<sup>2</sup> de área bruta locável.

Paralelamente à construção de novos edifícios, estamos revitalizando e atualizando as instalações dos Edifícios Henrique Schaumann, Alexandre Dumas, MV9, São José, Santo Antonio Business Park Itapevi.

**Recursos Humanos**

O quadro de pessoal ao final de 2011 era de 44 funcionários, todos empregados no endereço da controladora na cidade de São Paulo/SP, representando um pequeno aumento em relação ao 3T11, quando o quadro continha 43 funcionários. Nos anos de 2011 e 2010, o "turnover" de funcionários foi de 15% e 16%, respectivamente.

**Direitos dos Acionistas e Dados de Mercado**

Ao final do período, o valor patrimonial por ação da BR Properties, que é calculado ao dividir o Patrimônio Líquido da Companhia pelo número total de ações emitidas na época, totalizava R\$ 20,51/ação. As ações da Companhia são negociadas no ambiente do Novo Mercado na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), cuja cotação no fechamento do pregão do dia 31 de dezembro de 2011 era de R\$ 18,50/ação.

**Perspectivas e Planos para o Exercício em Curso e os Futuros/Conclusão**

No final de 2011, a Companhia completou 5 anos de existência, período no qual se consolidou como a maior empresa de investimento, locação, administração e venda de propriedades comerciais do Brasil, alcançando um portfólio de mais de R\$5 bilhões em valor de mercado, e mais de 1 milhão de m<sup>2</sup> em área bruta locável. Pretendemos manter a mesma estratégia que nos tornou a maior empresa do setor, focando nas melhores e mais líquidas regiões do país e em imóveis de primeira qualidade nos três segmentos que temos exposição: escritórios, galpões industriais e logísticos e lojas de rua. Acreditamos que estamos bem posicionados para aproveitar o excelente momento do mercado imobiliário comercial atual, além da favorável conjuntura econômica vivenciada por nosso país, que tem registrado sólidas taxas de crescimento, baixo nível de desemprego e taxas de juros historicamente baixas.

**Relacionamento com Auditores Independentes**

Nos termos da Instrução CVM nº 381, de 14 de janeiro de 2003, a Companhia informa que a sua política de contratação de prestação de serviços não relacionados à auditoria externa se baseia nos princípios que preservam a independência do auditor. Tais princípios se baseiam no fato de que o auditor independente não deve auditar seu próprio trabalho, não pode exercer funções gerenciais, não deve advogar por seu cliente ou prestar quaisquer outros serviços que sejam considerados proibidos pelas normas vigentes, mantendo desta forma a independência nos trabalhos realizados.

Durante o exercício de 2011, além dos serviços de auditoria externa, a Ernst & Young Terco Auditores Independentes SS prestou serviços relacionados à auditoria externa nos processos de oferta de ações e de colocação de bônus perpétuos da Companhia, cujos honorários totalizaram R\$ 486.881, além de serviços de impostos para revisão do FCONT (Controle Fiscal Contábil de Transição) no montante de R\$98.379.

**Declaração da Diretoria**

Nos termos da Instrução Normativa CVM 480/09, a Diretoria da Companhia declara que revisou, discutiu e concordou com a opinião expressa no relatório dos auditores independentes e com as demonstrações financeiras relativas ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011.

BALANÇOS PATRIMONIAIS  
Exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010 (Em milhares de reais)

	Controladora		Consolidado			Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010		31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
<b>Ativo</b>					<b>Passivo</b>				
<b>Circulante</b>					<b>Circulante</b>				
Caixa e equivalentes de caixa (Nota 4)	786.689	82.440	1.032.350	232.456	Empréstimos e financiamentos (Nota 9)	28.413	130.567	144.956	285.777
Contas a receber de clientes (Nota 5)	-	-	61.014	54.514	Instrumentos financeiros derivativos (Nota 18)	18.811	14.528	18.811	14.528
Imóveis disponíveis para venda (Nota 8)	-	-	36.019	-	Contas a pagar	1.551	1.986	12.530	11.803
Adiantamentos para aquisição de imóveis	12.420	121	12.608	1.075	Obrigações por aquisição de imóveis (Nota 10)	82	105	14.006	79.615
Impostos a recuperar (Nota 6)	12.706	7.086	19.208	9.811	Impostos a recolher	145	26	3.880	2.353
Contas a receber de partes relacionadas (Nota 17)	3	12.355	-	-	Provisão para imposto de renda e contribuição social	-	-	4.340	2.839
Despesas antecipadas	54	43	13.076	6.498	Provisão para gratificação a empregados e administradores	10.000	5.500	10.000	5.500
Outros ativos circulantes	4.062	3.695	6.471	5.848	Salários e encargos sociais a pagar	4.255	678	5.020	970
<b>Total do ativo circulante</b>	<b>815.934</b>	<b>105.740</b>	<b>1.180.746</b>	<b>310.202</b>	Contas a pagar para partes relacionadas (Nota 17)	-	-	13.944	-
<b>Não circulante</b>					Dividendos a pagar (Nota 13e)	25.032	15.132	25.032	15.132
Depósitos judiciais	-	-	352	93	Outros passivos circulantes	1.041	1.133	3.970	1.886
Investimentos (Nota 7)	3.453.869	3.078.971	-	-	<b>Total do passivo circulante</b>	<b>89.330</b>	<b>183.600</b>	<b>242.545</b>	<b>420.401</b>
Imobilizado	3.296	1.745	3.320	1.745	Não circulante				
Propriedades para investimento (Nota 8)	-	-	5.253.543	4.770.625	Empréstimos e financiamentos (Nota 9)	492.446	293.385	1.938.406	1.544.414
Intangível	1.410	-	1.418	-	Imposto de renda e contribuição social diferidos (Nota 11)	-	-	561.166	408.380
<b>Total do ativo não circulante</b>	<b>3.458.575</b>	<b>3.080.715</b>	<b>5.258.633</b>	<b>4.772.463</b>	Outros passivos não circulantes	-	-	4.529	-
					<b>Total do passivo não circulante</b>	<b>492.446</b>	<b>293.385</b>	<b>2.504.101</b>	<b>1.952.793</b>
					Patrimônio líquido (Nota 13)				
					Capital social	2.261.996	1.569.935	2.261.996	1.569.935
					Gastos com emissão de ações	(47.289)	(25.698)	(47.289)	(25.698)
					Reservas de capital	8.765	4.163	8.765	4.163
					Reservas de lucros	1.469.261	1.161.071	1.469.261	1.161.071
					<b>Total do patrimônio líquido</b>	<b>3.692.733</b>	<b>2.709.470</b>	<b>3.692.733</b>	<b>2.709.470</b>
<b>Total do ativo</b>	<b>4.274.509</b>	<b>3.186.455</b>	<b>6.439.379</b>	<b>5.082.665</b>	<b>Total do passivo</b>	<b>4.274.509</b>	<b>3.186.455</b>	<b>6.439.379</b>	<b>5.082.665</b>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras

DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO  
Exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010 - (Em milhares de reais, exceto lucro por ação)

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
<b>Receita operacional líquida (Nota 14)</b>	-	-	<b>343.464</b>	<b>204.464</b>
<b>Lucro bruto</b>	-	-	343.464	204.464
Receitas (despesas) operacionais	(26.702)	(15.116)	(40.414)	(32.097)
Despesas gerais e administrativas (Nota 15)	(3.804)	(3.409)	(4.043)	(3.612)
Honorários da administração	(4.602)	(667)	(4.602)	(667)
Plano de opção de compra de ações	436.593	829.799	-	-
Equivalência patrimonial (Nota 7)	(1.762)	2.141	(3.939)	1.905
Outras receitas (despesas) operacionais líquidas	-	-	(1.254)	12.642
Resultado na venda de propriedades para investimento	-	-	443.862	1.025.537
Resultado com valor justo das propriedades para investimento	-	-	-	-
<b>Lucro antes das receitas e despesas financeiras</b>	<b>399.723</b>	<b>812.748</b>	<b>733.074</b>	<b>1.208.172</b>
Receitas financeiras (Nota 16)	201.306	63.715	221.450	85.881
Despesa financeira (Nota 16)	(265.620)	(63.095)	(445.253)	(161.553)
<b>Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social</b>	<b>335.409</b>	<b>813.368</b>	<b>509.271</b>	<b>1.132.500</b>
Imposto de renda e contribuição social (Nota 11)	-	-	(173.862)	(319.132)
<b>Lucro líquido do exercício</b>	<b>335.409</b>	<b>813.368</b>	<b>335.409</b>	<b>813.368</b>
Lucro líquido básico por ação - R\$	2,10	6,29	-	-
Lucro líquido diluído por ação - R\$	1,97	6,10	-	-

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras

DEMONSTRAÇÕES DOS VALORES ADICIONADOS  
Exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010 (Em milhares de reais)

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
<b>Receitas</b>				
Receitas de aluguel e prestação de serviços	-	-	371.630	223.437
<b>Outras receitas</b>	<b>1.082</b>	<b>2.141</b>	-	<b>2.593</b>
Outras receitas	1.082	2.141	-	1.950
Provisão para devedores duvidosos	-	-	-	643
<b>Insumos adquiridos de terceiros</b>	<b>(11.616)</b>	<b>(4.573)</b>	<b>(23.236)</b>	<b>(5.896)</b>
Outros	(11.616)	(4.573)	(23.236)	(5.896)
Insumos adquiridos de terceiros	(11.616)	(4.573)	(23.236)	(5.896)
<b>Valor adicionado bruto</b>	<b>(10.534)</b>	<b>(2.432)</b>	<b>348.394</b>	<b>220.134</b>
<b>Retenções</b>	<b>(221)</b>	<b>(147)</b>	<b>(270)</b>	<b>(160)</b>
Retenções (Depreciação)	(221)	(147)	(270)	(160)
<b>Valor adicionado líquido gerado</b>	<b>(10.755)</b>	<b>(2.579)</b>	<b>348.124</b>	<b>219.974</b>
<b>Valor adicionado recebido em transferência</b>	<b>637.899</b>	<b>893.514</b>	<b>665.312</b>	<b>1.111.418</b>
Resultado de equivalência patrimonial	436.593	829.799	-	-
Receitas financeiras	201.306	63.715	221.450	85.881
<b>Outros</b>	-	-	443.862	1.025.537
Ajuste valor justo das propriedades para investimento	-	-	443.862	1.025.537
<b>Valor adicionado para distribuição</b>	<b>627.144</b>	<b>890.935</b>	<b>1.013.436</b>	<b>1.331.392</b>
<b>Distribuição do valor adicionado:</b>	<b>(627.144)</b>	<b>(890.935)</b>	<b>(1.013.436)</b>	<b>(1.331.392)</b>
<b>Pessoal</b>	<b>(22.169)</b>	<b>(13.284)</b>	<b>(24.720)</b>	<b>(16.366)</b>
Remuneração direta	(20.597)	(12.561)	(22.736)	(15.313)
Benefícios	(477)	(448)	(721)	(650)
Fundo de garantia por tempo de serviço - FGTS	(1.095)	(275)	(1.263)	(403)
<b>Impostos taxas e contribuições</b>	<b>(3.946)</b>	<b>(1.189)</b>	<b>(208.054)</b>	<b>(340.106)</b>
Federais	(3.937)	(1.189)	(207.079)	(340.106)
Municipais	(9)	-	(975)	-
<b>Remuneração do capital de terceiros</b>	<b>(265.620)</b>	<b>(63.095)</b>	<b>(445.253)</b>	<b>(161.553)</b>
Juros	(51.512)	(12.713)	(231.074)	(107.550)
Outros	(214.108)	(50.382)	(214.179)	(54.003)
<b>Remuneração do capital próprio</b>	<b>335.409</b>	<b>813.367</b>	<b>335.409</b>	<b>813.367</b>
Dividendos	8.601	15.132	8.601	15.132
Lucros retidos do exercício	326.808	798.235	326.808	798.235

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras

DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA  
Exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010 (Em milhares de reais)

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
<b>Fluxo de caixa das atividades operacionais</b>				
Lucro líquido do exercício	335.409	813.368	335.409	813.368
Ajuste para reconciliação do lucro líquido do exercício ao caixa das atividades operacionais				
Depreciação	221	147	270	131
Valor justo das propriedades para investimento	-	-	(443.862)	(1.025.537)
Imposto de renda diferido	-	-	151.273	304.340
Linearização das receitas de aluguel	-	-	(3.244)	(9.579)
Resultado de equivalência patrimonial	(436.593)	(829.799)	-	-
Juros e variações monetárias sobre empréstimos	1.707	8.256	181.447	59.736
Variação cambial líquida	61.906	(10.395)	61.906	(10.395)
Perdas (ganhos) com instrumentos financeiros derivativos	(21)	14.467	(21)	14.467
Outros ajustes	(2.186)	-	(2.186)	-
Plano de opção de compra de ações	4.602	667	4.602	667
<b>Variação nos ativos e passivos:</b>				
Contas a receber de clientes	-	-	(6.567)	(33.982)
Impostos a recuperar	(5.619)	(2.017)	(9.397)	(3.249)
Partes relacionadas	12.352	129.510	-	-

## NOTAS EXPLICATIVAS AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

31 de dezembro de 2011 e 2010 (Em milhares de reais)

## 1. INFORMAÇÕES SOBRE A COMPANHIA

As demonstrações financeiras consolidadas da BR Properties S.A. ("Companhia") para o exercício findo em 31 de dezembro de 2011 foram autorizadas para emissão de acordo com a resolução dos membros do Conselho de Administração em 20 de março de 2012. Constituída como uma "Sociedade Anônima" domiciliada no Brasil, as ações da Companhia são negociadas na B3/Bovespa. A sede social da Companhia está localizada na Avenida das Nações Unidas, 12.408 - 18º andar - BR Jardim Paulista - São Paulo - SP. A BR Properties S.A. e suas controladas e controladas em conjunto (doravante referidas como "Companhia") tem como atividade preponderante a aquisição, administração, o arrendamento e a venda de imóveis comerciais no Brasil, principalmente edifícios e andares comerciais, e de escritórios, lojas de varejo e galpões, desde que sejam ativos existentes em condições adequadas para a venda. A Companhia também desenvolve e constrói com terceiros a construção de novos imóveis, os quais são incorporados ao seu portfólio para locação.

Em 31 de dezembro de 2011, a BR Properties possui uma carteira de imóveis para locação em várias regiões do Brasil, assim distribuídos:

Quantidade	ARL (m² auditado)
Edifícios de escritório	34
Galpões industriais e logísticos	24
Comércio varejista	707.053
Terrenos para construção	100.886
<b>Total</b>	<b>1.166.389</b>

## 2. BASES DE PREPARAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

As demonstrações financeiras consolidadas foram elaboradas com apoio em diversas bases de avaliação utilizadas nas estimativas contábeis. As estimativas contábeis envolvidas na preparação das demonstrações financeiras foram apoiadas em fatos objetivos e subjetivos, com base no julgamento da administração para determinação do valor adequado a ser registrado nas demonstrações financeiras. Tais significativas subjetivas e estimativas e premissas incluem a avaliação dos ativos financeiros e dos instrumentos financeiros derivativos pelo valor justo, as estimativas do valor justo das propriedades para investimento, a análise do risco de crédito para determinação da provisão para despesas advocatícias, assim como a análise de crédito para determinação de custos prováveis. Os valores contábeis de ativos e passivos reconhecidos que representam itens objeto de hedge a valor justo que, alternativamente, seriam contabilizados ao custo amortizado, são ajustados para demonstrar as variações nos valores justos atribuídos aos ativos que estão sendo objeto de hedge.

A liquidação das transações envolvendo essas estimativas poderá resultar em valores significativamente divergentes dos registros nas demonstrações financeiras devido ao tratamento probabilístico inerente ao processo de estimativa. A Companhia revisa suas estimativas e premissas pelo menos trimestralmente.

As demonstrações financeiras consolidadas foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, que compreendem as normas do Conselho de Valores Mobiliários (CVM) e o pronunciamento do Comitê de Normas Contábeis (CPC), que estão em conformidade com as normas internacionais de contabilidade (International Financial Reporting Standards - IFRS) emitidos pelo International Accounting Standards Board - IASB.

As demonstrações financeiras consolidadas foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, que compreendem as normas do Conselho de Valores Mobiliários (CVM) e o pronunciamento do Comitê de Normas Contábeis (CPC), que estão em conformidade com as normas internacionais de contabilidade (International Financial Reporting Standards - IFRS) emitidos pelo International Accounting Standards Board - IASB.

As demonstrações financeiras consolidadas incluem as operações da Companhia e das seguintes empresas controladas, cuja participação percentual na data do balanço é assim resumida:

	2011	2010
<b>Sociedades controladas diretas</b>	<b>% Participação</b>	<b>% Participação</b>
BRPR I Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR II Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR III Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR IV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR V Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR VI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR VII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR VIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR IX Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR X Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XIV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XVI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XVII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XVIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XIX Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XX Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXIV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXVI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXVII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXVIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXIX Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXX Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXIV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXVI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXVII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXVIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXIX Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXX Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXIV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXVI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXVII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXVIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXIX Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXX Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXIV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXVI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXVII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXVIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXIX Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXX Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXIV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXVI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXVII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXVIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXIX Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXX Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXIV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXVI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXVII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXVIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXIX Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXX Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXX Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXIV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXVI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXVII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXVIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXIX Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXX Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXIV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXVI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXVII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXVIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXIX Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXIV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXVI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXVII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXVIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXIX Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXIV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXVI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXVII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXVIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXIX Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXIV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXVI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXVII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXVIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXIX Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXIV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXVI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXVII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXVIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXIX Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXIV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXVI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXVII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXVIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXIX Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXIV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXVI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXVII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXVIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXIX Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXIV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXVI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXVII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXVIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXIX Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXIV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXVI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXVII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXVIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXIX Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXIV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXVI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXVII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXVIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXIX Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXIV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXVI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXVII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXVIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXIX Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXIV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXVI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXVII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXVIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXIX Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXIV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXVI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXVII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXVIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXIX Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXIV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXVI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXVII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXVIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXIX Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXIV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXV Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXVI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXVII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXVIII Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXIX Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXI Empreendimentos e Participações Ltda.	99,99	99,99
BRPR XXXXXXXXXXII Empreendimentos e Particip		

### NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

31 de dezembro de 2011 e 2010 (Em milhares de reais)

membros da Diretoria da Companhia. A opção outorgada aos membros da Administração poderá ser exercida a partir de 17 de julho de 2008 para o Primeiro Programa, e a partir de 31 de agosto de 2008 para o Segundo Programa, em cinco lotes anuais iguais, cada qual equivalente a 20% do total da opção concedida. Em 11 de agosto de 2008 alguns membros da Diretoria exerceram parcela do primeiro lote de opções de compra de ações, outorgado no âmbito do Primeiro Programa de Opção de Compra de Ações. Conforme Assembleia Geral Extraordinária realizada em 03 de fevereiro de 2010, os acionistas aprovaram o grupamento de todas as ações então emitidas pela Companhia, à razão de 4:1, e o cancelamento de todas as frações de ações porventura resultantes deste grupamento, em razão de que o total de opções de compra de ações desses programas passou a ser 3.489.234 opções de compra de ações.

Em 29 de agosto de 2008, foi aprovado pelo Conselho da Administração da Administração da Companhia o Plano de Opção de Compra de Ações 2008, pelo qual o Conselho de Administração poderá outorgar opções de compra de ações em favor dos administradores e empregados da Companhia. As opções representarão o máximo de 10% do total de ações do capital da Companhia existentes na data da concessão e o preço de exercício será o valor em moeda nacional equivalente a R\$3,09 por ação, acrescido de 4% de juros a.a., corrigido pelo índice do IGP-MF/GV.

Em reunião do Conselho de Administração realizada em 30 de maio de 2008, foi aprovado o Primeiro Programa de Opção de Compra de Ações para o exercício de 2008 e alocação da outorga de 3.559.871 opções de compras de ações. O preço do exercício de opções foi fixado em R\$3,09 por ação, acrescidos de 4% de juros a.a. e correção pelo IGP-MF/GV. Conforme Assembleia Geral Extraordinária realizada em 03 de fevereiro de 2010, os acionistas aprovaram o grupamento de todas as ações então emitidas pela Companhia, à razão de 4:1, e o cancelamento de todas as frações de ações porventura resultantes deste grupamento, em razão de que o total de opções de compra de ações deste programa passou a ser 889.968 opções de compra de ações.

Em 29 de agosto de 2008, foi aprovado pelo Conselho da Administração da Administração da Companhia o Segundo Programa de Opções de Compra de Ações no âmbito do Plano de Opções de Compra de Ações aprovado em AGO/E de 30 de Abril de 2008, correspondente a 647.248 ações bem como a alocação das outorgas a determinados empregados da Companhia. Conforme Assembleia Geral Extraordinária realizada em 03 de fevereiro de 2010, os acionistas aprovaram o grupamento de todas as ações então emitidas pela Companhia, à razão de 4:1, e o cancelamento de todas as frações de ações porventura resultantes deste grupamento, em razão de que o total de opções de compra de ações deste programa passou a ser 161.812 opções de compra de ações.

Em Reunião do Conselho de Administração realizada em 12 de fevereiro de 2010, foi aprovada a criação de um novo Programa de Opção de Compra de Ações ("Programa 2010"), que terá as seguintes principais condições, entre outras:

- O preço de emissão ou preço de compra das ações a serem adquiridas pelos beneficiários do Programa 2010, caso exerçam a opção, será de R\$ 10,40 (dez reais e quarenta centavos) por ação, valor equivalente ao preço de subscrição aplicável ao aumento de capital da Companhia deliberado nos termos da Assembleia Geral Extraordinária realizada em 05 de outubro de 2009, considerando-se o grupamento de ações (4 para 1) aprovado em AGE de 03/02/2010. O mencionado preço de exercício será corrigido monetariamente com base na variação do Índice Geral de Preços do Mercado - IGP-MF/GV, e acrescido de juros de 4% a.a., desde a data da outorga até a data do efetivo exercício das opções;
- O primeiro Lote Anual poderá ser exercido total ou parcialmente pelos beneficiários a partir de 06 de outubro de 2010, e os demais anualmente, a partir de 06 de outubro de cada ano subsequente, mediante simples aviso a Companhia, acompanhado do pagamento do Preço de Exercício; e,
- O volume global autorizado para distribuição dentro do Programa 2010 ora aprovado será de 1.602.250 (um milhão, seiscentas e duas mil, duzentas e cinquenta) ações ordinárias da Companhia.

Em Reunião do Conselho de Administração realizada em 17 de março de 2011, foi aprovada a criação de um novo Programa de Opção de Compra de Ações ("Programa 2011"), que terá as seguintes principais condições:

- O preço de emissão ou preço de compra das ações a serem adquiridas pelos beneficiários do Programa a 2011, caso exerçam a opção, será de R\$16,00 (dezesseis reais) por ação, valor equivalente ao preço de subscrição aplicável ao aumento de capital da Companhia deliberado nos termos da Assembleia Geral Extraordinária realizada em 17 de março de 2011. O mencionado preço de exercício será corrigido monetariamente com base na variação do Índice Geral de Preços do Mercado - IGP-MF/GV, e acrescido de juros de 4% a.a., desde a data da outorga até a data de efetivo exercício das opções;
- O primeiro Lote Anual poderá ser exercido total ou parcialmente pelos beneficiários a partir de 17 de março de 2012, e os demais anualmente, a partir de 17 de março de cada ano subsequente, mediante simples aviso a Companhia, acompanhado do pagamento do Preço de Exercício; e,
- O volume global autorizado para distribuição dentro do Programa 2011 ora aprovado será de 5.656.595 (cinco milhões seiscentas e cinquenta e seis mil quinhentos e noventa e cinco) ações ordinárias da Companhia.

• O quadro a seguir apresenta a movimentação das outorgas de opções de compra de ações, o valor da opção e o valor de mercado da ação, nessa data:

	1ª Outorga	2ª Outorga	3ª Outorga	4ª Outorga	5ª Outorga	6ª Outorga	Total
Total de opções de compra de ações emitidas	2.360	1.129	890	162	1.602	5.657	11.800
(-) Opções de compra de ações canceladas	-	-	-	(40)	(67)	-	(107)
(-) Exercício das opções de compra de ações	(144)	(608)	(4)	(8)	(48)	-	(812)
(=) Saldo atual do número de opções de compra de ações em 31/12/2011	2.216	521	886	114	1.487	5.657	10.880
Valor de exercício da ação em 31/12/2011 - R\$	8,02	7,99	17,01	16,28	12,73	16,84	16,84
Valor de mercado da ação em 31/12/2011 - R\$	18,50	18,50	18,50	18,50	18,50	18,50	18,50

O quadro a seguir apresenta a quantidade e média ponderada do preço de exercício e o movimento das opções de ações durante o período:

	31/12/2011			31/12/2010		
	Qtd.	Média ponderada preço de exercício	Qtd.	Média ponderada preço de exercício	Qtd.	Média ponderada preço de exercício
Em aberto em 01 de janeiro	5.573	R\$ 9,99	4.375	R\$ 2,18	5.573	R\$ 16,00
Concedidas durante o exercício	5.656	R\$ 16,00	1.603	R\$ 10,40	-	-
Exercidas durante o exercício	(242)	R\$ 7,33	(405)	R\$ 7,97	-	-
Canceladas durante o exercício	(107)	R\$ 12,42	-	R\$ 0,00	-	-
Em aberto em 31 de dezembro	<b>10.880</b>	<b>R\$ 14,07</b>	<b>5.573</b>	<b>R\$ 9,99</b>	-	-
Exercíveis em 31 de dezembro	<b>2.248</b>	-	<b>3.203</b>	-	-	-

Na determinação do valor justo das opções de ações, foram utilizadas as seguintes premissas econômicas:

	1ª Outorga	2ª Outorga	3ª Outorga	4ª Outorga	5ª Outorga	6ª Outorga
Data da Outorga	17/07/2007	31/08/2008	30/05/2008	29/08/2008	12/02/2010	17/03/2011
Volatilidade do preço da ação	3,01%	3,01%	3,01%	3,01%	3,01%	27,88%
Taxa de juros livre de risco	7,47%	7,47%	4,24%	4,24%	4,24%	10,73%
"Vesting period"	0,54 anos	0,66 anos	1,41 anos	1,66 anos	2,77 anos	4,21 anos
Número de opções	2.360	1.129	890	162	1.602	5.657
Valor justo na data da outorga	3.183	1.491	-	-	-	10.804
Valor de exercício da opção em 31/12/2011	8,02	7,99	17,01	16,28	12,73	16,84

A despesa contabilizada corresponde ao valor justo dos respectivos instrumentos financeiros, calculado na data da outorga, com base no modelo Black-Scholes, registrado em uma base "pro rata temporis", durante o período de prestação de serviços que se inicia na data da outorga, até a data em que o beneficiário adquire o direito ao exercício da opção. No resultado do exercício findo em 31 de dezembro de 2011, a Companhia reconheceu despesa de R\$ 4.602 (R\$ 667 em 2010).

### 14. RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA

	Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010
Receitas de aluguel	362.865	210.250
Receita de prestação de serviços	6.467	3.608
Linearização da receita de aluguéis	3.244	9.579
	<b>372.576</b>	<b>223.437</b>
Deduções das receitas brutas	-	-
Impostos sobre a receita	(28.166)	(17.862)
Abatimentos	(946)	(1.111)
	<b>343.464</b>	<b>204.464</b>

### 15. DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Despesas com pessoal	(17.631)	(10.397)	(20.507)	(10.672)
Despesas de condomínio/vacância	-	-	(5.353)	(7.635)
Despesas com advogados e consultores	(5.047)	(1.688)	(6.685)	(1.943)
Outras despesas gerais e administrativas	(4.024)	(3.031)	(7.869)	(11.847)
	<b>(26.702)</b>	<b>(15.116)</b>	<b>(40.414)</b>	<b>(32.097)</b>

### 16. RESULTADO FINANCEIRO LÍQUIDO

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Receitas financeiras	56.296	17.299	76.068	40.339
Aplicações financeiras	55.162	9.629	55.162	9.629
Receita com swap	-	-	-	13.672
Hedge accounting - bônus perpétuos	2	1	386	709
Outras receitas financeiras	12	1.581	-	(1)
Receita de juros sobre mútuo	1.999	11.311	1.999	11.311
Variação cambial ativa	87.834	10.222	87.834	10.222
Variação cambial ativa do bônus perpétuo	<b>201.306</b>	<b>63.715</b>	<b>221.450</b>	<b>85.881</b>

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Juros financeiros sobre empréstimos	(957)	(1.672)	(179.739)	(98.919)
Encargos financeiros sobre empréstimos	(2.255)	-	(3.034)	(375)
Juros sobre bônus perpétuos	(48.300)	(8.256)	(48.300)	(8.256)
Despesas com swap	(62.149)	(23.530)	(62.149)	(23.530)
Hedge accounting - bônus perpétuos	(17.975)	-	(17.975)	-
MTM - Swap bônus perpétuos	(17.975)	(13.672)	(17.975)	(13.672)
IOF	(10)	(1.604)	(131)	(3.734)
Outros	(55)	(438)	(126)	(1.929)
Despesa de juros sobre mútuos	(120)	(2.709)	-	-
Variação cambial passiva	(2.034)	(3.220)	(2.034)	(3.220)
Variação cambial passiva do bônus perpétuo	(149.740)	(7.919)	(149.740)	(7.919)
	<b>(265.620)</b>	<b>(63.095)</b>	<b>(445.253)</b>	<b>(161.553)</b>

### 17. PARTES RELACIONADAS (CONTROLADORA)

	31/12/2011		31/12/2010	
	Ativo	Ativo	Passivo	Passivo
Fl Comercial Progressivo II	-	11.895	-	-
Ventura II-A Fl	-	-	13.944	-
BRPR XVI Empreendimentos e Participações Ltda.	-	460	-	-
BRPR XXIV Empreendimentos e Participações Ltda.	1	-	-	-
BRPR XXVII Empreendimentos e Participações Ltda.	1	-	-	-
Outros	2	-	-	-
	<b>2</b>	<b>12.355</b>	<b>13.944</b>	<b>-</b>

As transações com partes relacionadas correspondem a contas correntes entre as empresas e são provenientes basicamente de pagamentos de despesas a serem reembolsadas no curto prazo, as quais são atualizadas com base na variação diária do CDI - Certificado de Depósito Interbancário. Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2011 essa atualização representou uma despesa de R\$ 120 (receita de R\$ 1.581 e despesa financeira de R\$ 2.709 em 2010).

O limite global de remuneração dos Administradores para o exercício financeiro 2011, aprovado na Assembleia Geral e Extraordinária realizada em 04 de maio de 2011, é de R\$ 8.100 (R\$ 7.100 em 2010).

A remuneração do pessoal chave da Administração está assim demonstrada:

	Controladora	
	31/12/2011	31/12/2010
Remuneração fixa anual	3.557	3.045
Salário ou pró-labore	247	361
Benefícios diretos e indiretos	4.602	667
Plano de opções de compra de ações	<b>8.406</b>	<b>4.072</b>

A Companhia ofereceu garantias para determinados empréstimos e financiamentos, as quais estão representadas pela alienação fiduciária das quotas representativas do capital social das subsidiárias BRPR I Empreendimentos e Participações Ltda., BRPR II Empreendimentos e Participações Ltda., BRPR III Empreendimentos e Participações Ltda., BRPR IV Empreendimentos e Participações Ltda., BRPR V Empreendimentos e Participações Ltda., BRPR XVI Empreendimentos e Participações Ltda., BRPR XVII Empreendimentos e Participações Ltda., BRPR XXIV Empreendimentos e Participações Ltda., BRPR XXVII Empreendimentos e Participações Ltda., BRPR XXVIII Empreendimentos e Participações Ltda., BRPR XXX Empreendimentos e Participações Ltda., BRPR XXXI Empreendimentos e Participações Ltda. e BRPR XXXVII Empreendimentos e Participações Ltda..

A Companhia emitiu bônus perpétuos nos quais as subsidiárias descritas no parágrafo anterior figuram como garantidoras. O valor dos bônus perpétuos é corrigido mensalmente, acrescido de juros de 9% ao ano.

### 18. INSTRUMENTOS FINANCEIROS E GERENCIAMENTO DE RISCOS

A Companhia e empresas controladas participam de operações envolvendo instrumentos financeiros com o objetivo de financiar suas atividades ou aplicar seus recursos financeiros disponíveis. A administração dessas riscos é realizada por meio de definição de estratégias conservadoras, visando liquidez, rentabilidade e segurança.

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 em títulos de curto prazo. O risco de crédito é minimizado, pois os contratos de aluguel foram celebrados com clientes de primeira linha.

No exercício findo em 31 de dezembro de 2011, um de nossos clientes, representou 11% de nossa receita bruta total. No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, dois de nossos clientes, individualmente, foram responsáveis por mais de 10% de nossa receita bruta total sendo um responsável por 10,7% e outro por 10,4%.

Os principais riscos financeiros são:

**Risco de taxas de juros**  
As receitas e despesas da Companhia são afetadas pelas mudanças nas taxas de juros devido aos impactos que essas alterações têm nas despesas de juros provenientes dos instrumentos de suas dívidas (cuja grande maioria foi contratada com taxas variáveis) e das receitas de juros geradas a partir das suas aplicações financeiras. A Companhia procura mitigar estes riscos através da manutenção da totalidade de suas disponibilidades financeiras aplicadas também a taxas variáveis, e de um cuidadoso monitoramento da evolução prospectiva dos indexadores aplicados a seus ativos e receitas (principalmente o CDI e o IGP-M), comparativamente aos aplicáveis a seus passivos (principalmente a TR).

### Risco cambial

As despesas financeiras da Companhia são afetadas por mudanças na paridade cambial entre o real e o dólar norte americano, em razão da contratação de empréstimos em moeda estrangeira. A Companhia busca mitigar este risco através da contratação de derivativos de proteção cambial, conforme a seguir descrito.

Em 08 de outubro de 2010, a BR Properties contratou com o Banco Itaú BBA S.A. ("IBBA") e a Goldman Sachs do Brasil S.A. - Banco Múltiplo ("GS") um conjunto de operações de swap de moedas (os "Swaps") destinado a protegê-la do risco cambial associado à emissão de bônus perpétuo com as seguintes características:

(i) Com o IBBA:  
- **Valor de referência (nacional):** Em 08 de outubro de 2010 foi realizado um contrato de R\$ 100.950. Este valor nominal foi calculado pela conversão de USD 60.000.000,00 à taxa de câmbio de R\$ 1,6825/USD 1,0000. Esta taxa de câmbio foi a taxa média à qual a BR Properties converteu em reais os recursos da emissão externa recebidos no dia anterior, para internação em seu caixa no Brasil. Para proteção da dívida referente à reabertura do Bônus Perpétuo, realizada em Janeiro/2011 foram celebrados dois contratos: um de R\$ 101.077, calculado pela conversão de USD 61.000.000,00 (sessenta e um milhões de dólares norte-americanos) à taxa de câmbio de R\$ 1,6570/USD 1,0000, e um contrato de R\$ 1.658, calculado pela conversão de USD 1.000.000,00 (um milhão de dólares norte-americanos) à taxa de câmbio de R\$ 1,6580/USD 1,0000.

- **Ativo da BR Properties:** para todos os contratos, o valor nominal é atualizado por 100% da variação na paridade cambial R\$/USD. Para o primeiro contrato é considerado o período entre 08 de outubro de 2010 e cada uma das datas de pagamentos de juros a ocorrer até 07 de outubro de 2015, acrescido de juros fixos de 9,00% ao ano e "gross-up" de 10,28% (refletindo a incidência de IRRF à alíquota de 12,5% sobre a remessa de juros devidos aos credores externos no vencimento de cada pagamento trimestral de juros), resultando em um cupom efetivo de USD 10,2857% ao ano. A variação na paridade cambial teria como referências uma taxa inicial de R\$ 1,6825/USD 1,0000 em 08 de outubro, e como taxa final a PTAX de venda divulgada pelo Banco Central do Brasil para o último dia útil anterior ao vencimento de cada pagamento de juros e do Swap correspondente. Para o segundo e o terceiro contratos, as datas iniciais consideradas são 28 de março de 2011 e 29 de março de 2011, respectivamente. A variação cambial possui como referência taxas de R\$ 1,6570/USD 1,0000 e R\$ 1,6580/USD 1,0000 respectivamente.

- **Passivo da BR Properties:** para o primeiro contrato, o valor nominal é atualizado por 116,40% da variação do CDI verificada entre 08 de outubro e cada uma das datas de pagamentos de juros a ocorrer até 07 de outubro de 2015. Para o segundo e terceiro contratos, o valor nominal é atualizado por 108,90% da variação do CDI verificados a partir de 28 de março de 2011 para o segundo contrato e 29 de março de 2011 para o terceiro contrato.

- **Valor de liquidação dos Swaps:** em cada data de liquidação, o valor de liquidação (a pagar ou a receber) é a diferença entre o ativo e o passivo da BR Properties no Swap correspondente.

(ii) Com o GS:  
- **Valor de referência (nacional):** foram feitos quatro lotes diferentes, com valores respectivamente de R\$ 100.950 (Lote 1), R\$ 84.125 (Lote 2), R\$ 50.475 e (Lote 3) R\$ 38.134 (Lote 4), sendo a data de contratação deste último 28 de março de 2011. Nos três primeiros lotes, os valores foram calculados à taxa de conversão de R\$ 1,6825/USD, respectivamente para montantes de USD 60.000.000,00 (sessenta milhões de dólares norte-americanos, USD 50.000.000,00 (cinquenta milhões de dólares norte-americanos), e USD 30.000.000,00 (trinta milhões de dólares norte-americanos). Para o último lote foi utilizada a taxa de R\$ 1,6580/USD para um montante de USD 23.000.000,00 (vinte e três milhões de dólares norte-americanos).

- **Ativo da BR Properties:** a GS optou, e a Companhia concordou, em executar os Swaps tendo como referência os dias efetivamente decorridos em cada período de pagamento de juros, ao invés de simplesmente considerar períodos uniformes em base 30/30/60 dias como fez o IBBA. Assim, para a mesma taxa de juros de referência (9,00% ao ano, com pagamentos trimestrais) e "gross-up" de 10,29%, cada lote nacional operado com a GS tem como referência uma tabela de taxas de juros em USD por dias efetivos em cada período de pagamento de juros.

- **Passivo da BR Properties:**  
- **Para o Lote 1:** o valor nominal é atualizado por 115,10% da variação do CDI verificada entre 08 de outubro de 2010 e cada uma das datas de pagamentos de juros a ocorrer até 07 de outubro de 2015.

- **Para o Lote 2:** o valor nominal é atualizado por 115,50% da variação do CDI verificada entre 08 de outubro de 2010 e cada uma das datas de pagamentos de juros a ocorrer até 07 de outubro de 2015.

- **Para o Lote 3:** o valor nominal é atualizado por 115,40% da variação do CDI verificada entre 08 de outubro de 2010 e cada uma das datas de pagamentos de juros a ocorrer até 07 de outubro de 2015.

- **Para o Lote 4:** o valor nominal é atualizado por 108,90% da variação do CDI verificada entre 28 de março de 2011 e cada uma das datas de pagamentos de juros a ocorrer até 07 de outubro de 2015.

- **Valor de liquidação dos Swaps:** em cada data de liquidação, o valor de liquidação (a pagar ou a receber) é a diferença entre o ativo e o passivo da BR Properties no Swap correspondente.

Os instrumentos financeiros estão sendo apresentados da seguinte forma:

**Análise da sensibilidade dos instrumentos financeiros derivativos**  
A Instrução CVM 475 de 17 de dezembro de 2008 estabelece que as Companhias abertas, devem divulgar quadro demonstrativo de análise de sensibilidade, para cada tipo de risco de mercado considerado relevante pela administração, originado por instrumentos financeiros, ao qual a entidade esteja exposta na data de encerramento de cada período, incluídas todas as operações com instrumentos financeiros derivativos.

As tabelas a seguir demonstram a análise de sensibilidade preparada pela Administração da Companhia e o efeito das operações em aberto em 31 de dezembro de 2011. Foram considerados 3 cenários distintos considerando variação do CDI e variação da cotação R\$/USD. Nos casos considerando variação do CDI, a cotação R\$/USD foi fixada em 1 USD=R\$ 1,80 (cenário provável do câmbio). Nos cenários considerando variação da cotação R\$/USD, a taxa CDI anual foi fixada em 10,00% ao ano.

	10,00%	10,50%	11,00%
Cotação R\$/USD	R\$ 1,80	R\$ 1,66	R\$ 1,52
Premissas	-	-	-
Risco	-	-	-
Alta do CDI	(1.486)	(2.946)	(6.911)
Variação R\$/USD	(1.486)	(5.259)	(9.032)

Em 31 de dezembro de 2011, os contratos em aberto possuem vencimentos até 07/10/2015.

**- Risco de liquidez**  
As despesas financeiras da Companhia poderiam ser negativamente afetadas pela eventual