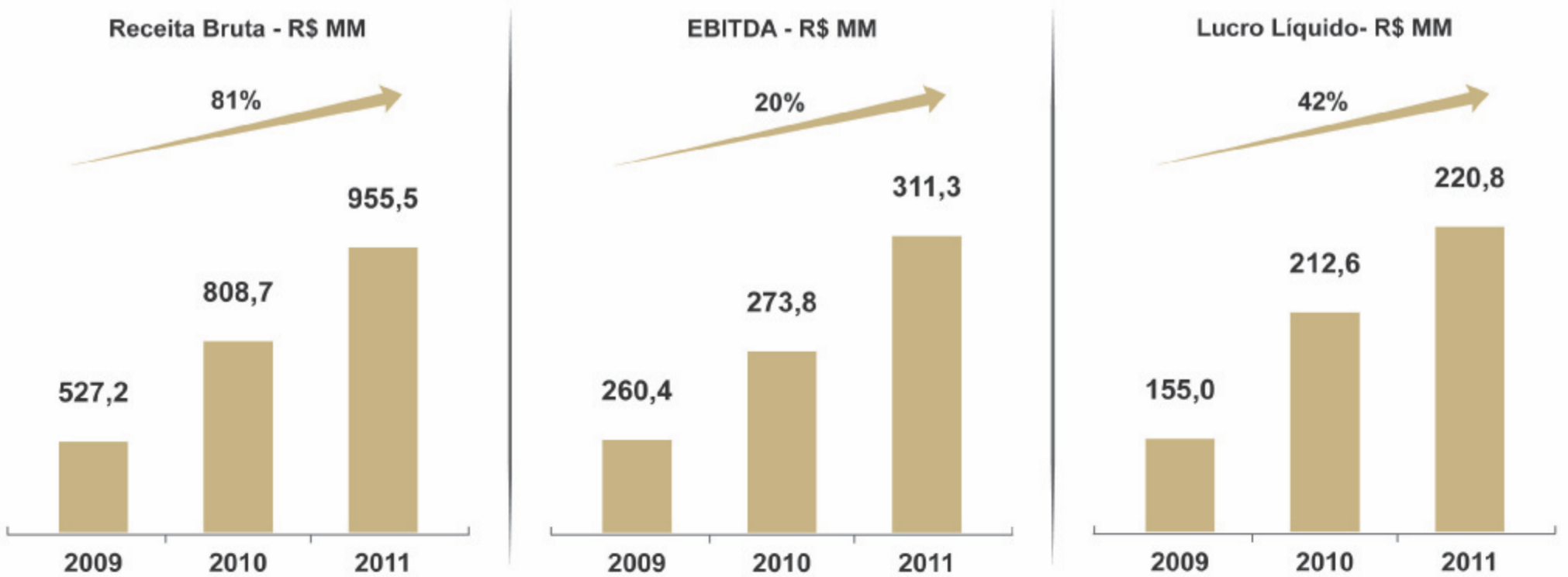


JHSF PARTICIPAÇÕES S.A.

CNPJ nº 08.294.224/0001-65 | Companhia Aberta



DESTAQUES RESULTADOS CONSOLIDADOS



O relatório da administração e as demonstrações financeiras juntamente com o relatório dos auditores independentes, sem modificação, referente ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011, que foram publicados nos jornais Valor Econômico e Diário Oficial do Estado de São Paulo de 27/3/2012.



COMPROMISSO COM A QUALIDADE

www.jhsf.com.br



JHSF PARTICIPAÇÕES S.A.

CNPJ nº 08.294.224/0001-65 | Companhia Aberta

www.jhsf.com.br



PRÇA VILA NOVA - SP



HOTEL FASANO RIO - RIO DE JANEIRO



CIDADE JARDIM SHOPS JARDINS - SÃO PAULO



RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO EXERCÍCIO ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011

A Administração da JHSF Participações S.A. submete à apreciação de V.Sas. o Relatório da Administração e as correspondentes demonstrações financeiras, acompanhadas do Relatório dos Auditores Independentes, referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011.

Temos uma história de sucesso apresentando crescimento expressivo de nossos negócios. Nos últimos 5 anos nossa receita bruta aumentou 203%, o EBITDA cresceu 145% e o lucro líquido aumentou 166%.

O desempenho de 2011 foi ainda melhor que o obtido em 2010. A receita bruta de R\$955,5 milhões cresceu 18,2% em comparação a 2010 e nosso lucro líquido de R\$220,8 milhões representa um crescimento de 3,4% sobre 2010.

Esses resultados possibilitaram propor a distribuição de dividendos para nossos acionistas que totalizam R\$80 milhões referentes ao resultado de 2011, representando 36,5% do lucro líquido de 2011.

De igual importância foi obter este crescimento com distribuição de dividendos sem comprometer uma posição conservadora na estrutura de capital. Ao final de Dezembro de 2011, o caixa e aplicações financeiras totalizam R\$610,2 milhões, contas a receber de R\$1.092,2 milhões e patrimônio líquido de R\$1.156,0 milhões.

Perspectivas

Um importante objetivo da empresa para os próximos anos é continuar obtendo resultados crescentes, proporcionando uma boa rentabilidade sobre patrimônio líquido e pagamentos de dividendos, mantendo uma estrutura de capital conservadora.

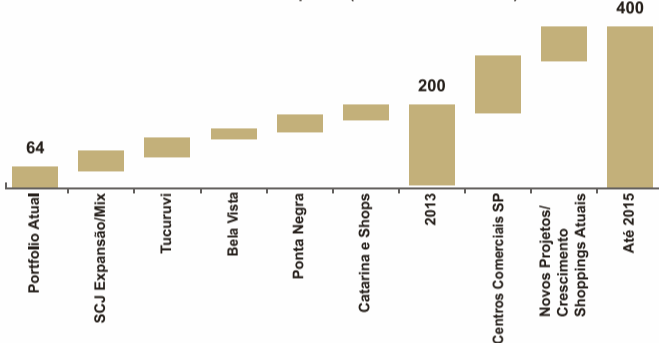
Nossos planos envolvem o expressivo crescimento de nossa área de renda recorrente (shoppings e escritórios para aluguel), cuja meta é atingir R\$200 milhões de receita bruta em 2013 e R\$400 milhões em 2015, partindo de uma base atual de R\$64 milhões. Esse crescimento será possível com o término da construção de projetos que já estão em nosso banco de terrenos, que apresentam altas taxas de ocupação já obtidas nas negociações de aluguéis conduzidas durante a construção e com financiamento de longo prazo e custo adequado de fontes como BNDES, bancos de primeira linha e emissão de instrumentos de dívida. Mais detalhes sobre os projetos podem ser obtidos na seção "Divisão de Renda Recorrente - Shoppings e Locações Comerciais" abaixo.

Para a área de incorporações, nossa meta é realizar lançamentos que totalizem um VGV de R\$2 bilhões para o biênio 2011 - 2012, mantendo nosso foco em empreendimentos de alto padrão, larga escala e uso misto.

Divisão de Renda Recorrente - Shoppings e Locações Comerciais

Na divisão de renda recorrente, os projetos em andamento permitirão ampliar a receita obtida em R\$136 milhões em 2013 e em R\$336 milhões até 2015, elevando o total de receitas para R\$200 milhões em 2013 e para R\$400 milhões até 2015, conforme pode ser observado no gráfico abaixo.

Renda Recorrente - Pipeline (Receita Bruta R\$ MM)



Destaques dos Projetos em Desenvolvimento

Shopping Bela Vista (Salvador - BA). Este shopping está localizado dentro do primeiro empreendimento de uso misto e larga escala de Salvador-BA com um shopping com área bruta locável de 49 mil m² na primeira fase e 74 mil m² após expansões, 19 torres residenciais com unidades de 60 a 240 m², 3 torres comerciais e uma torre residencial com serviços de hotel. Assinado pelo arquiteto David Bastos, terá áreas abertas, iluminação natural e jardins internos, sendo totalmente integrado aos edifícios comerciais e residenciais e conectado à principal estação de metrô de Salvador. Ao final de 2011, o shopping tinha 94% da área bruta locável negociada. A inauguração está programada para o primeiro semestre de 2012.

Shopping Metrô Tucuruvi (São Paulo - SP). Este shopping está localizado na zona norte da Cidade de São Paulo, uma região densamente povoada, e totalmente integrado à estação de Metrô Tucuruvi, com uma grande circulação de pessoas e veículos. Em face do sucesso da locação para primeira fase deste empreendimento que está praticamente totalmente comercializada, decidimos realizar a inauguração da segunda fase junto com a primeira fase e assim este projeto terá sua inauguração no segundo semestre de 2012 com uma ABL de 33,5 mil m² que atingirá 53,2 mil m² após a expansão. Ao final de 2011, o shopping tinha 87% da área bruta locável negociada. A inauguração está programada para o segundo semestre de 2012.

Shopping Ponta Negra (Manaus - AM). Este shopping está localizado dentro de nosso empreendimento de uso misto e larga escala na região de Ponta Negra, Manaus - AM, uma das regiões mais nobres da Cidade. Devido à grande demanda, decidimos antecipar a primeira expansão do Shopping Ponta Negra (Manaus - AM), de forma que o shopping irá inaugurar com um ABL de 36,9 mil m² em comparação aos 32,8 mil m² inicialmente programados e chegará a 46,6 mil m² após expansão. Ao final de 2011, o shopping tinha 88% da área bruta locável negociada. A inauguração está programada para o segundo semestre de 2012.

Catarina Fashion Outlet Shopping (Parque Catarina - SP). Em agosto realizamos o lançamento do Catarina Fashion Outlet Shopping, com uma área bruta locável de aproximadamente 25,3 mil m². Localizado no km 60 da Castelo Branco, este shopping faz parte do Parque Catarina, empreendimento de uso misto e larga escala. Ao final de 2011, o shopping tinha 68% da área bruta locável negociada. A inauguração está programada para o primeiro semestre de 2013.

Cidade Jardim Shops (Jardins - São Paulo - SP). Em novembro realizamos o lançamento do Cidade Jardim Shops, localizado em uma das áreas mais nobres da Cidade, na região dos Jardins na Cidade de São Paulo. Este empreendimento de 5,2 mil m² de área bruta locável inova ao trazer para o Brasil o conceito de shoppings de alto padrão compactos com a ancoragem de marcas de destaque do Shopping Cidade Jardim. O conceito de shoppings compactos de alto padrão será replicado para outras áreas e Cidades do país. A inauguração está programada para o segundo semestre de 2013.

Centros comerciais em área nobre (São Paulo - SP). Dois importantes terrenos interligados ao nosso empreendimento Cidade Jardim, área nobre da Cidade de São Paulo, serão destinados para o desenvolvimento de projetos de centros comerciais que serão um marco na Cidade de São Paulo. O potencial de receitas na faixa de R\$123 milhões/ano com uma área bruta locável total de 85,8 mil m².

Ativos em Operação

Shopping Cidade Jardim. O shopping está localizado na região mais nobre de São Paulo, com a maior concentração de áreas verdes da Cidade e a maior renda per capita do Brasil e se beneficia do fato de estar ligado ao Empreendimento Cidade Jardim, sendo a principal alternativa de compras e lazer para as pessoas que trabalham, residem ou transitam diariamente pelo Empreendimento Cidade Jardim. Inaugurado em maio de 2008, a locação de espaços tanto da primeira fase, como da primeira expansão do Shopping Cidade Jardim estão 100% locadas. Em 2011 o shopping apresentou crescimento de vendas reportadas de 20% e 16% de crescimento das vendas por m².

Iniciamos no 2T11, as obras para a segunda expansão do Shopping Cidade Jardim, apenas 3 anos após a inauguração deste shopping. A adição de aproximadamente 6 mil m² de área bruta locável já tem toda a sua área negociada com lojistas para aluguel, provando o forte sucesso junto ao público consumidor e lojistas.

Edifícios Metropolitan e Platinum (Fundo CSHG JHSF Primes Offices). Em 2010 foi concluída com sucesso a constituição do CSHG JHSF Prime Offices - Fundo de Investimento Imobiliário que adquiriu da JHSF os edifícios Metropolitan e Platinum (Itaim - São Paulo) pelo valor de R\$158,7 milhões. A JHSF mantém uma participação de aproximadamente 22% das cotas deste fundo.

Incorporações Imobiliárias

A divisão de incorporações imobiliárias apresentou outro ano de excelente desempenho. O principal destaque foi o crescimento dos resultados da divisão, com uma receita bruta 19,6% maior e aumento de 56,7% no lucro líquido. Contribuíram para este resultado o desempenho em todos os nossos projetos, em especial o Cidade Jardim Corporate Center e o Fazenda Boa Vista, sendo que este último apresentou um crescimento em suas vendas de 63% em 2011. Nossos projetos lançados chegaram ao patamar de 83% do VGV em vendas contratadas acumuladas, marca do sucesso de desempenho destes empreendimentos.

Projetos Lançados

Parque Cidade Jardim - São Paulo - SP (100% vendido). Maior empreendimento imobiliário da Cidade de São Paulo, localizado na região mais nobre da Cidade, conta com 9 torres residenciais, todas entregues. Integrado ao complexo de torres residenciais, desenvolvemos o Shopping Cidade Jardim e o Cidade Jardim Corporate Center, descrito abaixo. O valor geral de vendas (VGV) total do projeto é de R\$917,4 milhões.

Fazenda Boa Vista - Porto Feliz - SP (62% vendido). Em 3 anos foram construídas e entregues mais de 300 unidades imobiliárias, 20 km de redes de água, esgoto, fibras óticas, ruas asfaltadas e trilhas, campo de golfe de 18 buracos desenhado por Randall Thompson, centro equestre, quadras de tênis, poliesportivas e de futebol society, centro de recreação infantil e fazendinha, restaurante e o Hotel Fasano. O empreendimento apresentou forte desempenho de vendas recentes com crescimento de 63% em 2011. O VGV do projeto é de R\$2,9 bilhões (lançamentos e banco de terrenos).

Cidade Jardim Corporate Center - São Paulo - SP (98% vendido). O complexo de torres comerciais do empreendimento Cidade Jardim compreende 3 edifícios comerciais de padrão triple A, sendo o único empreendimento comercial com certificado Acqua de sustentabilidade e All Technology Ready, além de um dos mais modernos helipontos do país, áreas verdes e lago. Entregamos em 2011 a primeira (Capital Building) e a segunda torre (Park Tower) e as obras estão em ritmo acelerado para a entrega da última torre (Continental Tower). O VGV do projeto é de R\$818,5 milhões.

Horto Bela Vista - Salvador - BA (76% vendido). É o primeiro empreendimento de uso misto e larga escala de Salvador-BA com um shopping com ABL de 49 mil m² na primeira fase, 19 torres residenciais com unidades de 60 a 240 m², 3 torres comerciais e uma torre residencial com serviços de hotel. A infraestrutura do projeto contará com um parque de 10 mil m², escola, clube e spa. As obras estão em ritmo acelerado. O VGV do projeto é de R\$1,5 bilhão (lançamentos e banco de terrenos).

Praça Vila Nova - São Paulo - SP (100% vendido). Em um terreno de aproximadamente 5 mil m², o empreendimento Praça Vila Nova está situado em uma das últimas áreas de grandes dimensões em região nobre da Cidade de São Paulo e a 500 metros do Parque do Ibirapuera. As obras estão em ritmo acelerado. O VGV do projeto é de R\$235,5 milhões.

Benedito Lapin - São Paulo - SP (92% vendido). Empreendimento de alto padrão em excepcional localização na região do Itaim, contará com 1 torre residencial com 57 unidades com opções de 123 m² a 373 m², totalizando um VGV de R\$76 milhões.

Vitra - São Paulo - SP (100% vendido). Lançamos na região do Itaim - São Paulo um empreendimento de apartamentos residenciais de alto padrão projetado pelo premiado arquiteto americano Daniel Libeskind, autor do projeto de reconstrução do Ground Zero - NY. O VGV do projeto é de R\$114,6 milhões em 1 torre residencial com 14 unidades.

Las Piedras Villas & Hotel Fasano - Punta Del Este - Uruguai (57% vendido). São 4,8 milhões de m² de terreno e aproximadamente 1,2 milhão de m² de área líquida disponível para venda, sendo que o empreendimento apresenta um bom desempenho de vendas recentes com preços na faixa de US\$170 a US\$ 200 por m². O primeiro empreendimento praia & campo de Punta del Este reúne características de campo ao mesmo tempo em que oferece fácil acesso às melhores praias de Punta, além de dispor de uma praia à beira do rio Maldonado. O VGV do projeto é de US\$ 216 milhões (lançamento e banco de terrenos).

Banco de Terrenos

Temos um expressivo banco de terrenos, que totaliza R\$11,0 bilhões em empreendimentos de excelente qualidade. A tabela a seguir detalha os projetos, o valor contábil de aquisição e o VGV esperado.

	Valor Contábil /		
	VGV	Aquisição (R\$MM)	Área (m ²)
Fazenda Boa Vista	1.510	70	6.000.000
Parque Catarina	7.900	51	7.000.000
Las Piedras Villas & Hotel Fasano	338	34	4.300.000
Horto Bela Vista	884	38	200.000
Parque Ponta Negra (Flat)	37	3	5.000
Bosque Cidade Jardim	169	27	41.600
Residência Cidade Jardim	209	25	7.500
Total Terrenos - Incorporação	11.047	248	17.554.100

Descrição dos Principais Projetos do Banco de Terrenos

Novas fases de empreendimentos. Na Fazenda Boa Vista são 5 milhões de m² de terreno e aproximadamente 2,3 milhões de área líquida disponível para venda, sendo que 1,2 milhão de m² possuem infraestrutura pronta para venda. Transações de terrenos ocorreram na faixa de R\$875 por m². No Horto Bela Vista, são 12 torres para futuros lançamentos. No empreendimento Las Piedras Villas & Hotel Fasano são aproximadamente 1,2 milhão de m² de área líquida disponível para venda nas próximas fases, sendo que o empreendimento apresenta um bom desempenho de vendas recentes com preços na faixa de US\$170 a US\$ 200 por m². Os três projetos já apresentaram excelente desempenho em suas fases iniciais, reduzindo as despesas comerciais de marketing nos lançamentos das próximas fases.

Parque Catarina. O empreendimento, localizado a aproximadamente 30 minutos da Cidade de São Paulo, foi concebido dentro do conceito inovador de *resort living*, com a maior área destinada ao lazer em um empreendimento principalmente para primeira moradia no Brasil, com campo de golfe, spa, centro equestre, mini-zoo, clubes, decks panorâmicos, além de um centro comercial, um shopping center outlet de marcas premium, centro educacional integrado, academia, escritórios comerciais, igreja, entre outros. A primeira fase do projeto está programada para 2012.

Residência Cidade Jardim (São Paulo - SP). Com localização ao lado do Parque Cidade Jardim, área nobre da Cidade de São Paulo, o projeto voltado para o segmento de alta renda tem um VGV de R\$209 milhões. O lançamento deste projeto ocorreu durante o primeiro trimestre de 2012 com excelente desempenho de vendas.

Bosque Cidade Jardim (São Paulo - SP). Também localizado na região da Cidade Jardim, este empreendimento será direcionado para o segmento de alta renda com um VGV de R\$169 milhões.

Hotel Fasano

Operamos em hotelaria através do Hotel Fasano, reconhecidamente um dos hotéis de maior destaque no segmento de hoteleiro de alto padrão no Brasil, sendo considerado um dos 50 melhores hotéis do mundo segundo a Condé Nast Traveller e membro do The Leading Small Hotels of the World.

Inauguramos em Agosto de 2011 a nova unidade do Hotel Fasano na Fazenda Boa Vista, reforçando sua atuação com âncora de nossos empreendimentos imobiliários, contribuindo para o fomento das vendas de nossas unidades imobiliárias e trazendo a projeção internacional da marca Hotel Fasano. Além disso, teremos novas unidades do hotel em Salvador e Trancoso - BA e Belo Horizonte - MG.

Em 2011, as unidades em operação do Hotel Fasano (São Paulo, Rio de Janeiro, Punta Del Este e Fazenda Boa Vista) apresentaram um crescimento da receita bruta da divisão de hotéis para R\$38,3 milhões, representando um aumento de 32,9% sobre 2010.

Endividamento e Liquidez

Somos uma das empresas com menor grau de endividamento entre as empresas de capital aberto no setor imobiliário brasileiro. Temos uma estrutura de capital sólida e adequada para financiar nossas atividades. Ao final de 2011, as disponibilidades e aplicações atingiram R\$610,2 milhões, as contas a receber de imóveis (a totalidade dos contratos assinados, incluindo valores ainda não apropriados) chegaram a R\$1,1 bilhão e o patrimônio líquido atingiu R\$1,2 bilhão.

Nosso endividamento tem um perfil de vencimento de longo prazo e custos competitivos. Alongamos o perfil de nosso endividamento em 2011 com a terceira emissão de debêntures no valor total de R\$270 milhões e prazo de 10 anos e custo de IPCA + 9% ao ano. Adicionalmente, concluímos duas importantes contratações: BNDES para a construção do Shopping Metrô Tucuruvi (São Paulo - SP) no valor de R\$79 milhões, custo de TJLP + 2,3% a.a. e prazo de 8 anos e Plano Empresário para as fases 2 e 3 do Horto Bela Vista (Salvador - BA) no valor total de R\$173 milhões e custo de TR + 9,80% a.a. Também foi aprovada pelo BNDES o empréstimo para o Shopping Ponta Negra (Manaus - AM) no valor de R\$108 milhões, custo de TJLP + 2,3% a.a. e prazo de 10 anos.

Dividendos

Em reunião de 26 de março de 2012, o Conselho de Administração aprovou o envio da proposta à próxima Assembleia Geral Ordinária de distribuição de dividendos complementares referentes ao exercício de 2011 no montante de R\$ 20 milhões, representando R\$0,04666278484 por ação. Adicionando os R\$60,0 milhões de dividendos, também referentes ao exercício de 2011, cujo pagamento iniciamos em 10 de fevereiro de 2012, totalizamos proventos de R\$80 milhões, representando um *pay-out* de 35,5% sobre o lucro líquido reportado de 2011 e um *yield* de 3,4% sobre a *cash-out* da ação ao final de 2011.

Auditoria

Em atendimento à Instrução CVM 381/03, informamos que os pagamentos realizados pela JHSF e empresas controladas à Ernst & Young Terco Auditores Independentes S.S. se referem exclusivamente aos serviços de auditoria externa das demonstrações financeiras.

Arbitragem

A Companhia está vinculada à arbitragem na Câmara de Arbitragem do Mercado, conforme Cláusula Compromissória constante no Estatuto Social.

Declaração da Diretoria

Em observância às disposições da Instrução CVM 480/09, a diretoria da Companhia declara que discutiu, reviu e concordou com as opiniões expressas no relatório dos auditores independentes e com as demonstrações financeiras relativas ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011.

Agradecimentos

Gostaríamos de agradecer a todos os colaboradores, clientes, acionistas e parceiros que contribuíram para o sucesso e crescimento da JHSF em 2011.

São Paulo, 26 de março de 2012

A Administração

BALANÇOS PATRIMONIAIS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010

ATIVO	Nota	Controladora		Consolidado		PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	Nota	Controladora		Consolidado	
		12-2011	12-2010	12-2011	12-2010			12-2011	12-2010		
Circulante						Circulante					
Caixa e equivalentes de caixa	6	228.334	332.907	561.076	602.130	Fornecedores	1.318	426	56.624	43.959	
Títulos e valores mobiliários	7	39.545	44.403	39.545	44.403	Empréstimos e financiamentos	15.1	43.438	45.730	178.335	
Contas a receber	8	1.508	17	403.947	330.599	Debêntures	15.2	21.928	1.771	21.928	
Imóveis a comercializar	9	-	3.647	221.919	151.027	Obrigações sociais, trabalhistas e tributárias	16	1.532	1.908	28.496	
Créditos diversos		1.516	2.132	29.194	17.357	Impostos e contribuições diferidos	18	-	-	18.055	
Impostos e contribuições a recuperar		10.047	3.697	23.880	12.906	Credores por imóveis compromissados	19	-	-	53.272	
Despesas com vendas a apropriar		-	-	11.089	20.270	Débitos diversos	17	166	1.358	17.763	
Total do ativo circulante		280.950	386.803	1.290.650	1.178.692	Adiantamento de clientes	21	-	-	111.196	
Não circulante						Dividendos a pagar	24	51.093	1.560	51.093	
Títulos e valores mobiliários	7	9.544	28.713	9.544	28.713	Partes relacionadas	10	815	100	1.199	
Contas a receber	8	32.961	-	174.933	101.276	Total do passivo circulante	120.290	52.853	538.485	422.145	
Impostos e contribuições diferidos	18	2.465	905	-	-	Não circulante					
Imóveis a comercializar	9	-	-	209.474	170.018	Empréstimos e financiamentos	15.1	13.266	56.094	210.829	
Créditos diversos		8.365	7.231	29.844	30.591	Debêntures	15.2	617.442	356.818	617.442	
Partes relacionadas	10	202	200	4.100	4.266	Obrigações sociais, trabalhistas e tributárias	16	-	-	3.145	
Adiantamento para futuro aumento de capital	23	262.011	175.944	-	-	Credores por imóveis compromissados	19	-	-	61.633	
Investimentos	11	1.177.462	813.615	-	-	Débitos diversos	17	-	117	1.183	
Imobilizado	12	4.372	4.477	141.813	105.059	Partes relacionadas	10	-	-	1.723	
Propriedades para investimento	13	-	-	503.856	347.639	Provisão para demanda judiciais	22	-	-	7.347	
Intangível	14	149.485	149.485	181.174	166.445	Provisão para passivo a descoberto em controlada	11	2.266	11.396	-	
Total do ativo não circulante		1.646.867	1.180.570	1.254.738	954.007	Total do passivo não circulante	632.974	424.308	838.880	632.085	
Total do ativo		1.927.817	1.567.373	2.545.388	2.132.699	Patrimônio líquido	24				
						Capital social		711.120	705.782	711.120	705.782
						Reservas de capital		5.159	1.612	5.159	1.612
						Reservas de lucro		453.406	387.812	434.816	365.352
						Ações em tesouraria		(483)	(483)	(483)	(483)
						Ajuste de avaliação patrimonial		5.351	(4.511)	5.351	(4.511)
						Patrimônio líquido dos controladores		1.174.553	1.090.212	1.155.963	1.067.752
						Patrimônio líquido dos não-controladores		-	-	12.060	10.171
						Total do patrimônio líquido	24	1.174.553	1.090.212	1.168.023	1.078.469
						Total do passivo e patrimônio líquido		1.927.817	1.567.373	2.545.388	2.132.699

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras



Demonstrações Financeiras | 2011



www.jhsf.com.br



NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS (CONTROLADORA E CONSOLIDADO) EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011

A autorização para conclusão destas demonstrações financeiras foi dada pelo Conselho de Administração em 26 de março de 2012.

3.2. Base de consolidação

As demonstrações financeiras consolidadas são preparadas em conformidade com os princípios de consolidação emanados da legislação societária brasileira e Instrução CVM nº 608/09 (CPC nº 36 R1), e compreendem as informações da Companhia e de suas sociedades controladas mencionadas na Nota nº 2.

As práticas contábeis são consistentemente aplicadas em todas as empresas consolidadas, sendo que as consolidações tomaram como base a data-base de 31 de Dezembro de 2011.

Nas demonstrações financeiras consolidadas são eliminadas as contas correntes, as receitas e despesas entre as sociedades consolidadas e os resultados não realizados, bem como os investimentos, sendo destacada a participação de minoritários nos investimentos em que a Companhia detém percentual superior a 50% do capital da investida, com poder de governar as políticas financeiras e operacionais (participação ativa na Administração).

4 Principais práticas contábeis

a. Apuração do resultado

a.1. Venda de imóveis

Na apropriação do resultado com incorporação imobiliária e venda de imóveis são observados os procedimentos estabelecidos pelos Pronunciamentos, Orientações e Interpretações do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) inerentes aos contratos de construção e aos contratos de construção do setor imobiliário, especificamente relacionados ao Pronunciamento CPC 17 - Contratos de Construção, à Orientação - OCP01 - Entidades de Incorporação Imobiliária, à Interpretação I CPC 02 - Contrato de Construção do Setor Imobiliário e à Orientação OCP04 - Aplicação da Interpretação Técnica IPCO 02 às Entidades de Incorporação Imobiliária. Nas vendas de unidades não concluídas de empreendimentos imobiliários são adotadas as seguintes premissas:

- a partir do momento em que o empreendimento lançado não mais estiver sob os efeitos da correspondente cláusula suspensiva constante em seu memorial de incorporação, é apurado o percentual do custo incorrido das unidades vendidas (incluindo o terreno), em relação ao seu custo total orçado, sendo esse percentual aplicado sobre a receita das unidades vendidas, ajustada segundo as condições dos contratos de venda, sendo assim determinado o montante das receitas a serem reconhecidas;
- os montantes das receitas de vendas apuradas, incluindo a atualização monetária, líquido das parcelas já recebidas, são contabilizados como contas a receber, ou como adiantamentos de clientes, quando aplicável;
- o custo incorrido (incluindo o custo do terreno) correspondente às unidades vendidas é apropriado integralmente ao resultado;
- os encargos financeiros diretamente relacionados aos empreendimentos imobiliários, correspondentes a contas a pagar por aquisição de terrenos e as operações de crédito imobiliário, incorridos durante o período de construção, são apropriados ao custo incorrido dos empreendimentos imobiliários e refletidos no resultado por ocasião da venda das unidades do empreendimento imobiliário a que foram apropriados. Adicionalmente, na elaboração das demonstrações financeiras consolidadas, também é dado o mesmo tratamento para os encargos financeiros das demais operações de financiamento indiretamente relacionadas aos empreendimentos imobiliários (parcela dos recursos captados através de empréstimos e financiamentos e emissão de debêntures pela controladora). Os encargos financeiros das operações de financiamentos cujos recursos não foram aplicados nos empreendimentos imobiliários são apropriados ao resultado financeiro quando incorridos, assim como das contas a pagar de terrenos e das operações de crédito imobiliário incorridos após a conclusão da construção dos empreendimentos imobiliários;
- o custo orçado é revisado periodicamente, e pode ocasionar alterações nas estimativas iniciais. O efeito de tais revisões afeta o resultado prospectivamente, de acordo com o pronunciamento técnico CPC 23 - Políticas Contábeis, Mudança de Estimativas e Retificações de Erros.

Nas vendas de unidades concluídas de empreendimentos imobiliários, o resultado é apropriado no momento em que a venda é efetivada, independentemente do prazo de recebimento do valor contratual.

Os montantes recebidos com relação à venda de unidades imobiliárias quando superiores aos valores reconhecidos de receitas são contabilizados como adiantamentos de clientes, no passivo circulante ou no passivo não circulante.

Os juros pré-fixados e a variação monetária incidentes sobre o saldo de contas a receber a partir da data de entrega das chaves são apropriados ao resultado financeiro, quando incorridos, obedecendo ao regime de competência de exercícios.

Determinados assuntos relacionados ao significado e aplicação do conceito de transferência contínua de riscos, benefícios e de controle na venda de unidades imobiliárias estavam sendo analisados pelo International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC) em função de pedidos de alguns países, incluindo o Brasil. Entretanto, em função do projeto para edição de uma norma revisada para reconhecimento de receitas, que atualmente encontra-se em forma de draft para discussão, em 2011 o IFRIC decidiu não continuar com esse tópico na agenda, por entender que o conceito para reconhecimento de receita deverá estar contido na norma, presentemente em discussão. Assim, espera-se que o assunto seja concluído somente após a edição da norma revisada para reconhecimento de receitas.

a.2. Despesas comerciais

As despesas com propaganda, marketing, promoção de vendas e outras atividades correlatas são reconhecidas ao resultado, na rubrica de despesas comerciais (com vendas) quando efetivamente incorridas, respeitando-se o regime de competência contábil dos exercícios, de acordo com o respectivo período de veiculação. Os gastos incorridos e diretamente relacionados à construção de estande de vendas e do apartamento modelo, bem como aqueles relativos à aquisição das mobílias e decoração do estande de vendas e do apartamento-modelo de cada empreendimento imobiliário, são registrados em rubrica de ativo imobilizado, desde que o prazo esperado para a sua utilização e geração de benefícios ultrapasse o período de 12 meses, e são depreciados de acordo com o respectivo prazo de vida útil estimado desses itens. A despesa de depreciação desses ativos é reconhecida na rubrica de despesas comerciais (com vendas) e não causa impacto na determinação do percentual de evolução financeira dos empreendimentos imobiliários.

As comissões sobre vendas das unidades imobiliárias, quando arcadas pela entidade de incorporação imobiliária, são registradas como pagamentos antecipados, os quais são apropriados ao resultado na rubrica de despesas comerciais (com vendas), observando-se os mesmos critérios de apropriação do resultado de incorporação e venda de imóveis, descritos na Nota 4.a.1.

b. Prestação de serviços, locações e demais atividades

As receitas, os custos e as despesas são registrados em conformidade com o regime de competência dos exercícios. As receitas de alugueis resultantes de locações e shoppings são reconhecidas de forma linear ao longo do prazo dos compromissos com os locatários.

c. Ativos, circulante e não circulante

c.1. Incluem numerários em espécie, depósitos bancários disponíveis (saldos em contas correntes bancárias) e aplicações financeiras de curto prazo, de alta liquidez, as quais são prontamente conversíveis em montante conhecido de caixa e estão sujeitos a um risco insignificante de mudança de seu valor de mercado. As aplicações financeiras incluídas nos equivalentes de caixa são classificadas na categoria "ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado".

c.2. As contas a receber decorrentes da venda de imóveis são apresentadas a valores presentes de realização e reconhecidas de acordo com os critérios descritos na Nota nº 4.a.1. A provisão para devedores duvidosos é constituída por valor considerado suficiente para cobrir as perdas estimadas na realização dos créditos decorrentes de contratos de locação, venda de mercadorias e prestação de serviços. Em relação à atividade de venda de imóveis, a provisão para devedores duvidosos foi considerada desnecessária, tendo em vista que esses créditos possuem garantia real das unidades imobiliárias vendidas, na medida em que a concessão das correspondentes escrituras ocorre mediante a liquidação e/ou negociação dos recebíveis dos clientes.

c.3. Os imóveis a comercializar estão demonstrados ao custo de aquisição de terrenos e incluem os custos acumulados com a construção e custos financeiros elegíveis aos empreendimentos imobiliários, que não excede ao seu valor líquido de realização. Os terrenos adquiridos por intermédio de permuta física, conforme Orientação OCP 01, são avaliados pelo valor justo.

c.4. As despesas com vendas a apropriar estão representadas por comissões pagas, diretamente relacionadas com cada empreendimento, sendo apropriadas ao resultado observando-se o mesmo critério adotado para reconhecimento das receitas e custos das unidades vendidas (Nota nº 4.a.1).

c.5. Os demais ativos são apresentados ao valor de custo ou de realização, incluindo, quando aplicável, os rendimentos e variações monetárias incorridos.

c.6. Quando a Companhia detém mais da metade do capital votante de outra sociedade, esta é considerada uma controlada. Nas sociedades em que a Companhia detém menos de 50% do capital votante, acordos garantem à Companhia direito de veto em decisões que afetem significativamente os negócios da controlada, garantindo-lhe o controle compartilhado.

Os investimentos em sociedades controladas são registrados pelo método de equivalência patrimonial, conforme CPC-18. De acordo com esse método, a participação da Companhia no aumento ou na diminuição do patrimônio líquido dessas sociedades, após a aquisição, em decorrência da apuração de lucro líquido ou prejuízo no exercício ou em decorrência de ganhos ou perdas em reservas de capital é reconhecida como receita (ou despesa) operacional. Os efeitos dessas movimentações após as aquisições são ajustados contra o custo do investimento. As políticas contábeis adotadas pelas controladas são ajustadas, quando necessário, às políticas contábeis adotadas pela Companhia.

c.7. O imobilizado é registrado ao custo de aquisição, formação ou construção, incluindo os estandes de vendas e apartamentos-modelo decorados de empreendimentos imobiliários. A depreciação dos bens é calculada pelo método linear às taxas médias mencionadas na Nota 12, sendo que as depreciações dos estandes de vendas são registradas na rubrica de "Despesas comerciais", conforme a orientação do OCP01 - Entidades de Incorporação Imobiliária.

c.8. As propriedades para investimento são representadas por terrenos e edificações em Shopping Centers registradas ao custo de aquisição, formação ou construção e mantidas para auferir rendimento de aluguel e/ou para valorização do capital. A depreciação das propriedades para investimento, a partir do momento em que entram em operação gerando benefícios econômicos para a Companhia, é calculada pelo método linear à taxa médias mencionadas na Nota 13. A Companhia passou a divulgar a partir de 2010 o valor justo das propriedades para investimento.

c.9. Ativos intangíveis adquiridos separadamente são mensurados no reconhecimento inicial ao custo de aquisição e, posteriormente, deduzidos da amortização acumulada e perdas do valor recuperável, quando aplicável. Os ágios gerados nas aquisições de investimentos ocorridos até 31 de dezembro de 2008, que possuem como fundamento econômico a rentabilidade futura (sem prazos definidos), foram amortizados pelo método linear até essa data. Desde 1º de janeiro de 2009 não são mais amortizados, porém estão sujeitos a teste de avaliação do valor recuperável (*Impairment*).

d. Avaliação do valor recuperável de ativos não-financeiros

A Administração revisa anualmente o valor contábil líquido de seus principais ativos não-financeiros, em especial, os imóveis a comercializar, o imobilizado, as propriedades para investimento e o intangível, com o objetivo de avaliar eventos ou mudanças nas circunstâncias econômicas, operacionais ou tecnológicas, que possam indicar deterioração ou perda de seu valor recuperável. Quando estas evidências são identificadas, e o valor contábil líquido excede o valor recuperável, é constituída provisão para deterioração ajustando o valor contábil líquido ao valor recuperável.

As premissas normalmente utilizadas para o cálculo do valor recuperável dos ativos são baseadas nos fluxos de caixa esperados, em estudos de viabilidade econômica que demonstrem a recuperabilidade dos ativos ou no valor de mercado, todos descontados a valor presente. Não houve registro de perdas decorrente de redução de valor recuperável dos ativos durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010.

e. Passivos, circulante e não circulante

São demonstrados por valores conhecidos ou calculáveis, acrescidos, quando aplicável, dos correspondentes encargos e variações monetárias ou cambiais incorridos.

e.1. Empréstimos e financiamentos e debêntures

Reconhecidos inicialmente quando do recebimento dos recursos, líquidos dos custos de transação. Em seguida, são apresentados pelo método do custo amortizado.

e.2. Credores por imóveis compromissados e adiantamentos de clientes

As obrigações pela aquisição de imóveis assumidos com pagamento em espécie (credores por imóveis compromissados) são reconhecidas inicialmente pelos valores correspondentes às obrigações contratuais e são apresentadas acrescidas dos encargos financeiros incorridos e das respectivas baixas pela liquidação das obrigações.

As obrigações pela aquisição de imóveis mediante as operações de permutas de terrenos por unidades imobiliárias e propriedades a construir são registradas ao seu valor justo e apresentadas como adiantamento de clientes (permuta). A mensuração do valor justo das permutas é definida em conexão com os compromissos contratuais assumidos, cuja apuração do valor pode variar até o momento da definição do projeto a ser desenvolvido, o que se confirma usualmente com o registro da incorporação. A baixa da obrigação é realizada conforme a execução financeira da obra (apropriação das receitas e custos).

Os recebimentos por vendas de imóveis, superiores ao reconhecimento das receitas conforme a prática contábil descrita na Nota 4.a.1, são controlados no passivo - adiantamento de clientes.

f. Ajuste a valor presente de ativos e passivos

Os ativos e passivos monetários de longo prazo e relevantes de curto prazo são avaliados e ajustados, quando aplicável, pelo seu valor presente, levando em consideração os fluxos de caixa contratuais previstos.

Entidades de incorporação imobiliária, nas vendas a prazo de unidades não concluídas, apresentam recebíveis com atualização monetária, inclusive a parcela das chaves, sem juros, os quais devem ser descontados a valor presente, uma vez que os índices de atualização monetária contratados não incluem o componente de juros. O registro e a reversão do ajuste a valor presente são realizados tendo como contrapartida o próprio grupo de receitas de incorporação imobiliária.

Para outros ativos e passivos sujeitos ao ajuste a valor presente o registro e a reversão são alocados nas linhas de receita e despesa financeira.

A taxa de desconto utilizada pela Companhia possui como fundamento e premissa a taxa média dos empréstimos e financiamentos obtidos, líquida dos efeitos inflacionários do INCC, e são comparadas à remuneração da NTN-B, utilizando-se a maior taxa apurada.

g. Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro

Impostos e contribuições correntes:

O imposto de renda e a contribuição social são calculados, observando os critérios estabelecidos pela legislação fiscal vigente, pelas alíquotas regulares de 15% acrescida de adicional de 10% para o imposto de renda e de 9% para a contribuição social. O PIS e o COFINS são calculados às alíquotas de 1,65% e 7,60%, respectivamente, com direito a créditos específicos calculados às mesmas alíquotas.

A legislação fiscal permite que as receitas de vendas de unidades imobiliárias sejam tributadas com base em regime de caixa.

Algumas controladas da Companhia optaram pelo regime de lucro presumido. Para estas sociedades, a base de cálculo do imposto de renda é calculada à razão de 8% (incorporação imobiliária, inclusive atualização monetária) e 32% (prestação de serviços e locações), a da contribuição social à razão de 12% (incorporação imobiliária), 32% (prestação de serviços e locações) e 100% sobre as demais receitas, sobre as quais se aplicam as alíquotas regulares do respectivo imposto e contribuição. As alíquotas regulares de PIS e COFINS nestes casos são de 0,65% e 3,00%, respectivamente.

Determinados empreendimentos de controladas da Companhia adotam a sistemática do patrimônio de afetação. Sendo assim, optou-se pela tributação de seus resultados em conformidade com o Regime Especial de Tributação (RET), em que as receitas operacionais com venda de imóveis são tributadas, de forma definitiva, à alíquota de 6% (alíquota que abrange inclusive as contribuições para a COFINS e para o PIS/PASEP).

Impostos e contribuições diferidos:

Para as sociedades e atividades em que a prática contábil difere da prática fiscal, é calculado um passivo ou ativo de impostos e contribuições sociais federais diferidos para refletir quaisquer diferenças temporárias (Nota nº 18). O imposto de renda, a contribuição social sobre o lucro, o PIS e a COFINS diferidos passivos são reconhecidos no curto e longo prazo e são decorrentes da diferença entre o reconhecimento pelo critério societário, descrito na Nota nº 4.a.1, e o critério fiscal em que a receita é tributada no momento do recebimento.

h. Ativos e passivos contingentes

As práticas contábeis para registro e divulgação de ativos e passivos contingentes são as seguintes:

- Ativos contingentes são reconhecidos somente quando há garantias reais ou decisões judiciais favoráveis, transitadas em julgado. Os ativos contingentes com êxitos prováveis são apenas divulgados em nota explicativa;
- Passivos contingentes são provisionados quando as perdas forem avaliadas como prováveis e os montantes envolvidos forem mensuráveis com suficiente segurança. Os passivos contingentes avaliados como de perdas possíveis são apenas divulgados em nota explicativa e os passivos contingentes avaliados como de perdas remotas não são provisionados e nem divulgados.

A provisão para demandas judiciais, especificamente, está relacionada às questões trabalhistas, fiscais e cíveis, e está registrada de acordo com a avaliação de riscos (Perdas Prováveis) efetuada pelos consultores jurídicos e Administração da Companhia, inclusive quanto à sua classificação no Passivo não Circulante.

i. Julgamentos, estimativas e premissas contábeis significativas

A preparação das demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Companhia requer que a Administração faça julgamentos e estimativas e adote premissas que afetam os valores apresentados de receitas, despesas, ativos e passivos, bem como as divulgações de passivos contingentes, na data base das demonstrações financeiras.

Contudo, a incerteza relativa a essas premissas e estimativas pode levar a resultados que requeiram um ajuste significativo ao valor contábil do ativo ou passivo afetado em períodos futuros.

As principais premissas relativas a fontes de incerteza nas estimativas futuras e outras importantes fontes de incerteza em estimativas na data do balanço, envolvendo risco significativo de causar um ajuste significativo no valor contábil dos ativos e passivos no próximo exercício financeiro são discutidas a seguir:

Custos orçados

Os custos orçados totais, compostos pelos custos incorridos e custos previstos a incorrer para o encerramento das obras relativas aos empreendimentos imobiliários, são regularmente revisados, conforme a evolução das obras, e os ajustes com base nesta revisão são refletidos nos resultados da Companhia de acordo com o método contábil utilizado, descrito na Nota 4.a.1.

Tributos

A Companhia e suas controladas estão sujeitas no curso normal dos negócios a investigações, auditorias, processos judiciais e procedimentos administrativos em matérias cível, tributária, trabalhista, ambiental, societária e direito do consumidor, dentre outras. Dependendo do objeto das investigações, processos judiciais ou procedimentos administrativos que sejam movidos contra a Companhia e suas controladas, poderão afetar adversamente as demonstrações financeiras da Companhia, independentemente do respectivo resultado final.

Valor justo de instrumentos financeiros

Quando o valor justo de ativos e passivos financeiros apresentados no balanço patrimonial não puder ser obtido de mercados ativos, é determinado utilizando técnicas de avaliação, incluindo o método de fluxo de caixa descontado. Os dados para esses métodos se baseiam naqueles praticados no mercado, quando possível, contudo, quando isso não é viável, um determinado nível de julgamento é requerido para estabelecer o valor justo. O julgamento inclui considerações sobre os dados utilizados como, por exemplo, risco de liquidez, risco de crédito e volatilidade. Mudanças nas premissas sobre esses fatores poderiam afetar o valor justo apresentado dos instrumentos financeiros.

j. Informações por segmento

As informações por segmentos operacionais são apresentadas de modo consistente com o relatório interno fornecido para o principal tomador de decisões operacionais. O principal tomador de decisões operacionais, responsável pela alocação de recursos e pela avaliação de desempenho dos segmentos operacionais, é a Alta Administração responsável pela tomada das decisões estratégicas da Companhia.

k. Demonstrações dos fluxos de caixa

As demonstrações dos fluxos de caixa foram preparadas pelo método indireto e estão apresentadas de acordo com a Deliberação CVM nº 547 de 2008, que aprovou CPC 03 - Demonstrações dos Fluxos de Caixa.

l. Demonstrações do valor adicionado

As demonstrações do valor adicionado foram preparadas de acordo com a Deliberação CVM nº 557 de 2008, que aprovou o CPC 09 - Demonstração do Valor Adicionado.

m. Instrumentos financeiros

Classificação e mensuração

A Companhia classifica seus ativos financeiros sob as seguintes categorias: mensurados ao valor justo por meio do resultado, empréstimos e recebíveis e mantidos até o vencimento. A classificação depende da finalidade para a qual os ativos financeiros foram adquiridos. A Administração determina a classificação de seus ativos financeiros no reconhecimento inicial. Os títulos e valores mobiliários registrados no ativo circulante e no ativo não circulante classificados na categoria de "mantidos até o vencimento", são demonstrados pelo valor aplicado, acrescido das remunerações contratadas e reconhecidas pro rata até a data das demonstrações financeiras, não excedendo o seu valor justo.

Ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado

Os ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado são ativos financeiros mantidos para negociação ativa e frequente. Os ativos dessa categoria são classificados como ativos circulantes. Os ganhos ou as perdas decorrentes de variações no valor justo de ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado são apresentados na demonstração do resultado em "resultado financeiro" nos exercícios em que ocorrem.

Empréstimos e recebíveis

Incluem-se nessa categoria os empréstimos concedidos e os recebíveis que são ativos financeiros não derivativos com pagamentos fixos ou determináveis, não cotados em um mercado ativo. São incluídos como ativo circulante, exceto aqueles com prazo de vencimento superior a 12 meses após a data do balanço (estes são classificados como ativos não circulantes). Os empréstimos e recebíveis da Companhia compreendem os empréstimos a coligadas e controladas, contas a receber de clientes, demais contas a receber e caixa e equivalentes de caixa, exceto os investimentos de curto prazo.

Os empréstimos e recebíveis são contabilizados pelo custo amortizado, usando o método da taxa de juros efetiva.

Ativos mantidos até o vencimento

São basicamente os ativos financeiros que não podem ser classificados como empréstimos e recebíveis, por serem cotados em um mercado ativo. Nesse caso, esses ativos financeiros são adquiridos com a intenção e capacidade financeira para sua manutenção em carteira até o vencimento. São avaliados pelo custo de aquisição, acrescidos dos rendimentos auferidos em contrapartida ao resultado do exercício, usando o método da taxa de juros efetiva.

Valor Justo (fair value)

Para os ativos financeiros sem mercado ativo ou cotação pública, a Companhia estabelece o valor justo através de técnicas de avaliação. Essas técnicas incluem o uso de operações recentes contratadas com terceiros, a referência a outros instrumentos que são substancialmente similares, a análise de fluxos de caixa descontados e os modelos de precificação de opções que fazem o maior uso possível de informações geradas pelo mercado e contam o mínimo possível com informações geradas pela Administração da própria entidade. Para as propriedades para investimento os valores justos são calculados anualmente através das análises do fluxo de caixa descontado com as alterações nas taxas de desconto conforme mercado, além do prêmio de risco do país e da Companhia.

(Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

A Companhia avalia, na data do balanço, se há evidência objetiva de que um ativo financeiro ou um grupo de ativos financeiros está registrado por valor acima de seu valor recuperável. Se houver alguma evidência para os ativos financeiros disponíveis para venda, a perda cumulativa - mensurada como a diferença entre o custo de aquisição e o valor justo atual, menos qualquer perda por *impairment* desse ativo financeiro previamente reconhecida no resultado - é retirada do patrimônio e reconhecida na demonstração do resultado do exercício.

n. Base para conversão das demonstrações financeiras de controlada sediada no exterior

As demonstrações financeiras consolidadas são apresentadas em Reais (R\$), que é a moeda funcional da controladora e de suas controladas, exceção feita à controlada JHSF Uruguay S.A., que utiliza como moeda funcional o Dólar dos Estados Unidos da América (US\$). As demonstrações financeiras nessa controlada são traduzidas para o Real na data do fechamento. Os ganhos e as perdas decorrentes das variações cambiais desse investimento no exterior são reconhecidos diretamente no patrimônio líquido na conta de ajustes de avaliação patrimonial e serão reconhecidos no resultado quando o investimento for alienado.

o. Lucro por ação

A Companhia apura o lucro por ação por meio do resultado do exercício atribuível aos acionistas e a média ponderada das ações ordinárias em circulação no respectivo exercício. A Companhia não possui operações que influenciam no cálculo do lucro diluído, portanto o lucro diluído por ação corresponde ao valor do lucro básico por ação.

5 Novos pronunciamentos emitidos pelo IASB

A partir de 1º de janeiro de 2011, passaram a vigorar os seguintes pronunciamentos e interpretações emitidos pelo "International Accounting Standards Board - IASB": IAS 24 - Exigências de Divulgação para Entidades Estatais e Definição de Parte Relacionada (Revisada); IFRIC 14 - Pagamentos Antecipados de um Requisito de Financiamento Mínimo; e IFRIC 19 - Extinção de Passivos Financeiros com Instrumentos de Capital.

As adoções destes pronunciamentos e interpretações, quando aplicável, não impactaram nas demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2011 da Companhia.

Determinados pronunciamentos contábeis do IASB foram publicados e/ou revisados, mas ainda não têm adoção obrigatória, além de não terem sido objeto de normatização pelo CPC e pela CVM e, dessa forma, não foram aplicados antecipadamente pela Companhia em suas demonstrações financeiras para o exercício findo em 31 de dezembro de 2011.

Segue um resumo das principais normas IFRS publicadas e ainda não vigentes:

- IAS 27 - Demonstrações Financeiras Consolidadas e Individuais (revisado em 2011). Como consequência dos recentes IFRS 10 e IFRS 12, o que permanece no IAS 27 restringe-se à contabilização de subsidiárias, entidades de controle conjunto, e associadas em demonstrações financeiras em separado. Esta emenda entra em vigor para períodos anuais iniciando em ou a partir de 1º de janeiro de 2013.
- IAS 28 - Contabilização de Investimentos em Associadas e *Joint Ventures* (revisado em 2011). Como consequência dos recentes IFRS 11 e IFRS 12, o IAS 28 passa a ser IAS 28 - Investimentos em Associadas e *Joint Ventures*, e descreve a aplicação do método patrimonial para investimentos em *joint ventures*, além do investimento em associadas. Esta emenda entra em vigor para os períodos anuais iniciando em ou a partir de 1º de janeiro de 2013.
- IFRS 9 - Instrumentos Financeiros - Classificação e Mensuração. A IFRS 9 encerra a primeira parte do projeto de substituição da "IAS 39 - Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração". A IFRS 9 utiliza uma abordagem simples para determinar se um ativo financeiro é mensurado ao custo amortizado ou valor justo, baseada na maneira pela qual uma entidade administra seus instrumentos financeiros (seu modelo de negócios) e o fluxo de caixa contratual característico dos ativos financeiros. A norma exige ainda a adoção de apenas um método para determinação de perdas no valor recuperável de ativos. Esta norma passa a vigorar para períodos anuais iniciando em ou a partir de 1º de janeiro de 2013.
- IFRS 10 - Demonstrações Financeiras Consolidadas. A IFRS 10, estabelece princípios para a apresentação e preparação das demonstrações financeiras consolidadas quando uma entidade controla uma ou mais entidades. A IFRS 10 substitui as exigências de consolidação do SIC-12 Consolidação de Entidades de Finalidade Específica e do IAS 27 - Demonstrações Financeiras Consolidadas e Separadas e entra em vigor para os exercícios com início em ou após 1º de janeiro de 2013.
- IFRS 11 - Acordos em Conjunto. A IFRS 11 prevê uma reflexão mais realista de acordos em conjunto, centrando-se sobre os direitos e obrigações do acordo, ao invés de sua forma jurídica. A norma aborda inconsistências no tratamento de um acordo em conjunto, exigindo um único método para tratar em entidades controladas em conjunto, através da equivalência patrimonial. A IFRS 11 substitui o IAS 31 - Empreendimentos Controlados em Conjunto e SIC-13 Entidades Conjuntamente Controladas - Contribuições Não Monetárias por Acionistas, e entra em vigor para os exercícios com início em ou após 1º de janeiro de 2013.
- IFRS 12 - Divulgações de Participações em Outras Entidades. A IFRS 12 é uma norma nova e abrangente sobre os requisitos de divulgação de todas as formas de participações em outras entidades, incluindo as subsidiárias, empreendimentos conjuntos, associadas e entidades estruturadas não consolidadas. A IFRS 12 entra em vigor para os exercícios com início em ou após 1º de janeiro de 2013. A aplicação antecipada é permitida.
- IFRS 13 - Mensuração do Valor Justo. A IFRS 13 estabelece novos requisitos sobre como mensurar o valor justo e as divulgações relacionadas para o IFRS e US GAAP. A norma entra em vigor para os exercícios com início em ou após 1º de janeiro de 2013.

A Companhia está ainda avaliando os impactos na adoção desses pronunciamentos e interpretações com o objetivo de estimar os possíveis impactos em suas demonstrações financeiras, individuais e consolidadas e as implementará à medida que suas aplicações se tornarem obrigatórias.

Não existem outras normas e interpretações emitidas e ainda não adotadas que possam, na opinião da Administração, ter impacto significativo no resultado ou no patrimônio divulgado pela Companhia.

6 Caixa e equivalentes de caixa

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, o caixa e equivalentes de caixa são compostos como segue:

Descrição	Controladora		Consolidado	
	12-2011	12-2010	12-2011	12-2010
Caixa e bancos	1.507	35	16.093	11.061
Aplicações financeiras	226.827	332.872	544.983	591.069
Total	228.334	332.907	561.076	602.130
Circulante	228.334	332.907	561.076	602.130

A Companhia e suas controladas mantêm aplicações financeiras em títulos de renda fixa com instituições financeiras de primeira linha. A Companhia mantém aplicação financeira em fundo de investimento exclusivo no Unibanco Asset Management, o qual foi integralmente consolidado nas demonstrações financeiras da Companhia e cuja carteira é substancialmente composta por títulos de renda fixa de instituições de primeira linha e de títulos do Governo. Parte da carteira deste fundo, que está lastreada em títulos que possuem vencimento superior à 90 dias está classificada como Títulos e Valores Mobiliários, conforme Nota 7. As aplicações financeiras são remuneradas pela taxa média de 101% do Certificado de Depósito Interbancário (CDI).

7 Títulos e valores mobiliários

Os títulos e valores mobiliários correspondem a aplicações financeiras em fundo de investimento imobiliário e em fundo de investimento exclusivo no Unibanco Asset Management (comentado na Nota 6), e estão representados por títulos de renda fixa com lastro em debêntures e títulos de dívida pública do Governo Federal Brasileiro e que tem vencimento superior a 90 dias conforme demonstrado no quadro abaixo.

Descrição	Controladora		Consolidado	
	12-2011	12-2010	12-2011	12-2010
Renda fixa - debêntures (a)	4.167	17.918	4.167	17.918
Títulos do Governo (b)	5.377	10.795	5.377	10.795
Fundo de investimento imobiliário (c)	39.545	44.403	39.545	44.403
Total	49.089	73.116	49.089	73.116
Circulante	39.54			



HOTEL FASANO BOA VISTA - PORTO FELIZ



VITRA - SÃO PAULO



HOTEL FASANO SÃO PAULO



SHOPPING PONTA NEGRA - MANAUS

www.jhsf.com.br

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS (CONTROLADORA E CONSOLIDADO)
EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011

(Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

Do montante total de receita de vendas a receber, R\$ 9.945 (R\$ 34.507 em 31 de dezembro de 2010), refere-se a saldo com partes relacionadas e administradores (Nota nº 10.3). As contas a receber de venda de imóveis estão substancialmente atualizadas pela variação do Índice Nacional da Construção Civil (INCC) até a entrega das chaves. Após a entrega das chaves as contas a receber são atualizadas pelo IGPM e acrescidas de juros de mercado.

9 Imóveis a comercializar

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, os imóveis a comercializar são substancialmente representados por terrenos, unidades imobiliárias em construção, imóveis acabados e adiantamentos a fornecedores conforme demonstrado a seguir:

Descrição	Controladora		Consolidado	
	12-2011	12-2010	12-2011	12-2010
Terrenos (a)	-	3.647	317.731	233.055
Imóveis em construção (b)	-	-	85.314	70.796
Imóveis acabados	-	-	9.280	1.647
Adiantamentos a fornecedores	-	-	19.068	15.547
Total	-	3.647	431.393	321.045
Circulante	-	3.647	221.919	151.027
Não circulante	-	-	209.474	170.018

(a) Refere-se ao estoque de terrenos rurais e urbanos adquiridos para desenvolvimento de futuros empreendimentos residenciais e comerciais. Nos contratos e escrituras de aquisição de alguns destes terrenos, existem cláusulas para permutas físicas com unidades dos futuros empreendimentos as quais estão apresentadas pelo seu valor justo, conforme Orientação OCPD 01;

(b) Refere-se ao custo do terreno, materiais e serviços aplicados nas unidades imobiliárias e custo financeiro diretamente relacionado aos empreendimentos, que encontram-se em fase de construção.

A classificação dos imóveis a comercializar entre o ativo circulante e o ativo não circulante é realizada tomando-se por base a expectativa de prazo para o lançamento dos empreendimentos imobiliários, revisada periodicamente pela Administração.

10 Partes relacionadas**10.1. Operações de empréstimos e mútuos**

Na controladora, os saldos a receber e a pagar representam principalmente operações de empréstimos em forma de mútuo com prazos indeterminados, celebrados entre a Companhia e suas controladas, tendo por objetivo suprir recursos para a manutenção das atividades operacionais, sendo que estas operações não possuem remuneração conforme mutuado entre as partes. No consolidado, os saldos a receber e a pagar representam operações junto a pessoas físicas, conforme características descritas abaixo. Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, os saldos ativos e passivos com partes relacionadas estão assim apresentados:

Partes relacionadas	Controladora		Consolidado	
	12-2011	12-2010	12-2011	12-2010
José Auriemo Neto (a)	-	-	3.400	3.400
Outros (b)	202	200	700	866
Total	202	200	4.100	4.266
Não circulante	202	200	4.100	4.266

(a) Instrumento de Confissão de Dívida realizado em 1º de abril de 2009 entre a Controlada JHSF Incorporações S.A. e José Auriemo Neto que assumiu débito de terceiros adquirentes de unidades imobiliárias do empreendimento "Residencial Parque Cidade Jardim".

(b) Créditos com subsidiária.

Partes relacionadas	Controladora		Consolidado	
	12-2011	12-2010	12-2011	12-2010
Shopping Cidade Jardim S.A.	692	-	-	-
José Auriemo Neto (*)	-	-	770	770
Fabio Roberto Chimentí Auriemo (*)	-	-	953	953
Outros	123	100	-	1.199
Total	815	100	1.723	2.922
Circulante	815	100	1.723	1.199
Não circulante	-	-	-	1.723

(*) Refere-se a instrumento particular de confissão de dívida com promessa de dação em pagamento de dois lotes que integram o loteamento em desenvolvimento pela Controlada Companhia Boa Vista de Desenvolvimento Imobiliário S.A..

10.2. Remuneração dos administradores

Em Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária realizada em 29 de Abril de 2011, os acionistas aprovaram a fixação do limite anual global da remuneração dos administradores da Companhia para o exercício de 2011 em até R\$ 6.800.

Os montantes referentes à remuneração dos membros da Administração e conselheiros da Companhia referentes ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 estão demonstrados a seguir:

12-2011:	Diretoria Estatutária e Administradores		Conselho de Administração	
				Total
Número de membros	3	6	6	9
Remuneração anual:	1.952	240	240	2.192
Salário/Pró-Labore/Remuneração	1.733	240	240	1.973
PLR	126	-	-	126
Benefícios diretos e indiretos	93	-	-	93
12-2010:	3	6	6	9
Número de membros	3	6	6	9
Remuneração anual:	1.828	240	240	2.068
Salário/Pró-Labore/Remuneração	1.660	240	240	1.900
PLR	80	-	-	80
Benefícios diretos e indiretos	88	-	-	88

Os administradores da Companhia também participam do Plano de Opção de Compra de Ações, tendo sido provisionado o montante de R\$ 157 no exercício findo em 31 de Dezembro de 2011 (R\$ 254 em 31 de dezembro de 2010), o qual está sujeito ao exercício por parte dos respectivos beneficiários, conforme descrito na nota explicativa nº 32.

10.3. Transações comerciais

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, a Companhia possuía contas a receber (apropriado e a apropriar) junto a administradores e empresas ligadas decorrentes da comercialização de unidades imobiliárias, conforme abaixo:

Partes relacionadas	Consolidado	
	12-2011	12-2010
Administradores	9.945	7.113
Terra Alta Imóveis Ltda.	-	27.394
Total	9.945	34.507

As transações comerciais foram realizadas a preços compatíveis com operações realizadas junto a terceiros.

11 Investimentos**11.1. Participações societárias permanentes**

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, os investimentos da Companhia estão compostos por participações societárias permanentes, avaliados pelo método de equivalência patrimonial.

11.2. Principais informações sobre as participações societárias permanentes**11.2.1. Composição e movimentação das participações societárias permanentes**

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, os investimentos em participações societárias permanentes são compostos como segue:

Movimentações de 2011	Saldos em 31/12/2010	PL (Passivo a descoberto) em 31/12/2010		Ajustes de conversão	Equivalência em 2011	Saldos em 2011
		Aumento de capital	Redução de capital			
Sociedade investida	% - Part.	31/12/2010	31/12/2010	Dividendos	Equivalência	em 2011
JHSF Incorporações S.A.	99,99	411.980	-	(83.564)	-	531.034
Companhia Metrô Norte S.A.	99,99	9.970	-	-	(2.086)	28.458
Companhia Boa Vista de Desenvolvimento Imobiliário S.A.	99,99	193.463	-	(9.477)	-	272.445
Companhia Administradora de Empreendimentos e Serviços S.A.	99,99	700	-	-	(5.315)	(1.934)
Sociedade Administradora de Estacionamentos e Serviços S.A.	99,99	905	-	-	-	1.420
Hóteis Fasano & Resorts S.A.	60,00	16.062	-	(520)	(28)	18.050
JHSF (Uruguay) S.A.	99,99	-	(11.396)	-	9.861	13.775
JHSF Shoppings S.A.	99,99	88.638	-	1.529	-	(911)
Aveiro Incorporações S.A.	99,99	37.367	-	823	-	41.846
Hotel Marco Internacional S.A.	13,90	2.649	-	-	-	687
JHSF Salvador Empreendimentos e Incorporações S.A.	99,99	36.832	-	57.982	-	23.261
JHSF Manaus Empreendimentos e Incorporações S.A.	99,99	7.399	-	13.059 (7.606)	(349)	(1.000)
JHSF Belém Empreendimentos e Incorporações S.A.	99,99	6	-	-	-	(2)
JHSF Porto Alegre Empreendimentos e Incorporações S.A.	99,99	4	-	-	-	(2)
H Brasil Comércio, Importação e Exportação S.A.	99,99	7.617	-	810	(250)	3.426
JHSF Engenharia S.A.	99,99	26	-	-	-	(358)
Total	813.615	(11.396)	189.568 (8.126)	93.668	9.861	275.339 (2.266)

Movimentações de 2010

Sociedade investida	% - Part.	Saldos em 31/12/2009	PL (Passivo a descoberto) em 31/12/2009		Ajustes de conversão	Equivalência em 2010	Baixas por incorporação	PL (Passivo a descoberto) em 2010	Saldos em 2010
			Aportes	Dividendos					
JHSF Incorporações S.A.	99,99	312.492	-	3.656	(1.422)	-	97.254	-	411.980
Companhia Metrô Norte S.A.	99,99	5.808	-	5.245	-	(1.083)	-	-	9.970
Companhia Boa Vista de Desenvolvimento Imobiliário S.A.	99,99	80.338	-	73.238	-	39.887	-	-	193.463
Companhia Patrimonial de Imóveis Comerciais S.A. (a)	99,99	157.745	-	-	-	2.406 (160.151)	-	-	-
Companhia Administradora de Empreendimentos e Serviços S.A.	99,99	-	(372)	3.360	-	(2.288)	-	-	700
Sociedade Administradora de Estacionamentos e Serviços S.A.	99,99	126	-	780	-	(1)	-	-	905
Hóteis Fasano & Resorts S.A.	60,00	14.937	-	-	(248)	1.373	-	-	16.062
JHSF (Uruguay) S.A.	99,99	-	(5.145)	-	(2.350)	(3.901)	-	(11.396)	-
JHSF Shoppings S.A.	99,99	93.671	-	14	-	(5.047)	-	-	88.638
Aveiro Incorporações S.A.	99,99	40.109	-	483 (31.481)	-	28.256	-	-	37.367
Hotel Marco Internacional S.A.	13,90	2.276	-	-	-	373	-	-	2.649
JHSF Salvador Empreendimentos e Incorporações S.A.	99,99	19.640	-	8.633	-	8.559	-	-	36.832
JHSF Manaus Empreendimentos e Incorporações S.A.	99,99	1.056	-	3.339	-	3.004	-	-	7.399
JHSF Belém Empreendimentos e Incorporações S.A.	99,99	-	(375)	382	-	(1)	-	-	6
JHSF Porto Alegre Empreendimentos e Incorporações S.A.	99,99	-	(95)	104	-	(5)	-	-	4
H Brasil Comércio, Importação e Exportação S.A.	99,99	588	-	6.327	-	702	-	-	7.617
Corbas Administradora de Bens S.A.	99,99	-	-	-	-	-	-	-	-
JHSF Engenharia S.A.	99,99	-	-	100	-	(74)	-	-	26
Total		728.786	(5.987)	105.661 (33.151)	(2.350)	169.415 (160.151)	(11.396)	813.615	

(a) Em Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária realizada em 30 de abril de 2010 foi aprovado o Protocolo de Incorporação e Justificação celebrado em 5 de abril de 2010 entre a Companhia Patrimonial de Imóveis Comerciais - CPIC e sua controladora JHSF Participações S.A., que deliberou a incorporação da CPIC pela JHSF Participações S.A.

11.2.2. Informações financeiras sumarizadas

Segue abaixo as informações financeiras sumarizadas sobre as sociedades investidas direta e indiretamente:

Empresa	Ativo	Passivo	Patrimônio líquido	Receita bruta	Resultado do exercício
JHSF Incorporações S.A.	767.396	236.362	531.034	389.112	128.271
Shopping Cidade Jardim S.A. (*)	313.123	124.540	188.583	45.900	(464)
Milano Administradora de Bens S.A. (*)	1.659	1.660	(1)	-	(1)
Capri Administradora de Bens S.A. (*)	27.244	27.286	(42)	-	(42)
Canárias Administradora de Bens S.A. (*)	1.038	640	398	9.000	7.873
Vila Catarina Shopping S.A. (*)	980	150	830	-	-
Parque Catarina Incorporações Ltda. (*)	17.898	243	17.655	-	-
Hóteis Fasano & Resorts S.A.	31.500	1.395	30.105	-	4.227
Hotel Marco Internacional S.A. (*)	32.394	8.403	23.991	30.468	4.941
Aveiro Incorporações S.A.	114.809	34.773	80.036	21.375	41.846
Santa Marina Desenvolvimento Imobiliário S.A. (*)	65.985	16.157	49.828	99.622	34.898
JHSF Salvador Empreendimentos e Incorporações S.A.	351.600	233.525	118.075	120.966	23.261
Companhia Boa Vista de Desenvolvimento Imobiliário Boa Vista Serviços de Concierge Ltda. (*)	1.275	4.184	(2.909)	4.267	(3.365)
Vista do Bosque Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda. (*)	22.011	1.880	20.131	11.334	8.220
Vista do Campo Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda. (*)	47.548	2.987	44.561	39.853	32.195
Vista do Lago Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda. (*)	32.199	3.214	28.985	24.389	20.529
Vista do Parque Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda. (*)	27.862	4.840	23.022	20.605	16.291
São Sebastião desenvolvimento Imobiliário S.A. (*)	22.931	8.344	14.587	11.317	7.867
Kansas Administradora de Bens S.A. (*)	13.882	608	13.274	8.594	6.340
Companhia Administradora de Empreendimentos e Serviços Lyon Comércio, Importação e Exportação Ltda. (*)	10.469	12.403	(1.934)	7.746	(5.315)
JHSF Manaus Empreendimentos e Incorporações S.A.	14.474	13.735	739	9.489	(2.859)
JHSF Porto Alegre Empreendimentos e Incorporações S.A.	81.887	70.384	11.503	-	(1.000)
Companhia Metrô Norte	94.342	65.884	28.458	46	(2.086)
Sociedade Administradora de Estacionamentos e Serviços S.A.	3.330	1.910	1.420	920	515
JHSF Shoppings S.A.	89.795	539	89.256	-	(911)
JHSF (Uruguay) S.A.	96.824	84.584	12.240	35.737	13.775
H Brasil Comércio, Importação e Exportação S.A.	13.980	2.377	11.603	3.502	3.426
JHSF Belém Empreendimentos e Incorporações S.A.	34	30	4	-	(2)
JHSF Porto Alegre Empreendimentos e Incorporações S.A.	26	24	2	-	(2)
JHSF Engenharia S.A.	2.186	2.518	(332)	-	(358)

(*) Sociedades investidas indiretamente.

Movimentações de 2010	Saldos em 31/12/2010	Adições	Baixas	Transf. rências	Depreciação/ano	Valor residual em 31/12/2011	Tx. média % depreciação
Empresa	Ativo	Passivo	Patrimônio líquido	Receita bruta	Resultado do exercício		
JHSF Incorporações S.A.	721.459	309.473	411.986	429.415	97.255		
Shopping Cidade Jardim S.A. (*)	276.256	99.984	176.272	38.348	(6.129)		
Hóteis Fasano & Resorts S.A. (*)	27.246	476	26.770	-	2.288		
Hotel Marco Internacional S.A. (*)	30.721	11.671	19.050	26.986	2.687		
Aveiro Incorporações S.A.	42.626	5.260	37.366	19.124	28.256		
Lyon Administradora de Bens S.A. (*)	90	-	90	-	-		
JHSF Salvador Empreendimentos e Incorporações S.A.	168.751						



NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS (CONTROLADORA E CONSOLIDADO)
EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011

14.1. Composição do ágio na aquisição de investimentos

	Custo histórico	Amortização acumulada	12-2011		12-2010	
			Líquido	Líquido	Líquido	Líquido
Societades						
Shopping Cidade Jardim (a)	101.548	(5.923)	95.625	95.625	95.625	95.625
Shopping Metrô Tucuruvi (a)	51.436	-	51.436	51.436	51.436	51.436
Hotel Marco Internacional S.A. (b)	2.693	(269)	2.424	2.424	2.424	2.424
Total Controladora	155.677	(6.192)	149.485	149.485	149.485	149.485
Hotel Marco Internacional S.A. (c)	13.144	(2.300)	10.844	10.844	10.844	10.844
Total Consolidado	168.821	(8.492)	160.329	160.329	160.329	160.329

(a) Ágio gerado na aquisição das empresas (i) JHSF Shoppings S.A., (ii) JHSF Jardim S.A. e (iii) JHSF Empreendimentos S.A., em 21 de junho de 2007 pela JHSF Participações S.A., que detinham juntas participações nos empreendimentos Shopping Cidade Jardim e Shopping Metrô Tucuruvi;

O ágio apurado em relação ao Shopping Cidade Jardim e ao Shopping Metrô Tucuruvi, formado com base na expectativa de rentabilidade futura desses empreendimentos (embasado em laudo de avaliação emitido por empresa avaliadora independente);

(b) Em 21 de janeiro de 2008, a Companhia adquiriu 4.191.715 ações ordinárias nominativas do Hotel Marco Internacional S.A., representando 13,9% do capital da Sociedade, cujo ágio apurado está fundamentado na expectativa de rentabilidade futura da atividade operacional do Hotel Marco Internacional S.A.;

(c) Refere-se ao ágio apurado pela controlada Hotéis Fasano & Resorts S.A., considerado por seu montante integral, em decorrência da consolidação, sendo que a Companhia possui participação de 60% na controlada Hotéis Fasano & Resorts S.A. Este ágio decorre da aquisição de participação de 86,1% pela controlada Hotéis Fasano & Resorts S.A. no Hotel Marco Internacional S.A., e está fundamentado na expectativa de rentabilidade futura da atividade operacional do Hotel Marco Internacional S.A..

Os ágios foram amortizados até 31 de dezembro de 2008, estando sujeito a teste de realização (impairment) a partir do exercício de 2009.

Os testes foram realizados para o exercício de 2011, não sendo constatada a necessidade de realização de ajuste para desvalorização do ativo.

15. Empréstimos, financiamentos e debêntures

15.1 Empréstimos e financiamentos

Descrição	Indexador	Taxa média de juros - %	Controladora		Consolidado	
			12-2011	12-2010	12-2011	12-2010
Instituições Financeiras (a)	CDI	1,52	56.704	101.824	210.671	205.130
Instituições Financeiras (b)	TR	10,31	-	-	102.337	55.766
BNDES (c)	TJLP	3,44	-	-	74.500	57.385
BNDES (d)	-	5,50	-	-	1.656	1.657
Total			56.704	101.824	389.164	319.938
Circulante			43.438	45.730	178.335	117.975
Não Circulante			13.266	56.094	210.829	201.963

(a) Corresponde aos empréstimos em moeda nacional, para capital de giro, captados em instituições financeiras regulares, tendo como garantias notas promissórias e aval da controladora. A taxa informada é uma média ponderada;

(b) Corresponde aos empréstimos em moeda nacional, para capital de giro, captados em instituições financeiras regulares, tendo como garantias hipotecas imobiliárias;

(c) Corresponde ao empréstimo em moeda nacional captado junto ao BNDES. Esse empréstimo foi concedido para financiamento do empreendimento Shopping Cidade Jardim, tendo como garantia hipotecária o próprio empreendimento, além dos avais dos acionistas e Companhia Metrô Norte, tendo como garantia fiança bancária;

(d) Corresponde ao empréstimo em moeda nacional captado junto ao BNDES através do programa BNDES PSI (Programa de sustentação do investimento) para aquisição de máquinas e equipamentos. As garantias são os próprios bens em questão.

Em 31 de Dezembro de 2011, as parcelas do não circulante têm o seguinte cronograma de vencimento:

Ano de vencimento	Controladora	Consolidado
2013	13.266	74.394
2014	-	51.475
2015	-	40.650
Após 2016	-	44.310
Total	13.266	210.829

15.2 Debêntures

Descrição	Indexador	(Juros)	Controladora		Consolidado	
			12-2011	12-2010	12-2011	12-2010
1ª e 2ª Emissão de Debêntures simples (a)	CDI	1,76% a.a.	362.376	361.670	362.376	361.670
3ª Emissão de Debêntures simples (b)	IPCA	9,00% a.a.	289.935	-	289.935	-
(-) Custos com 1ª e 2ª emissão de Debêntures	-	-	(2.212)	(3.081)	(2.212)	(3.081)
(-) Custos com 3ª emissão de Debêntures	-	-	(10.729)	-	(10.729)	-
Total			639.370	358.589	639.370	358.589
Circulante			21.928	1.771	21.928	1.771
Não Circulante			617.442	356.818	617.442	356.818

(a) Refere-se as duas primeiras debêntures emitidas pela Companhia sendo i) a primeira emitida em 1º de dezembro de 2009, composta por 100 (cem) debêntures simples, totalizando R\$100.000; ii) a segunda emitida em 30 de agosto de 2010, composta por 250 (duzentas e cinquenta) debêntures simples, totalizando R\$250.000. As duas operações possuem vencimentos de 5 anos contados das respectivas datas de emissão, com amortizações semestrais;

(b) Em 18 de janeiro de 2011, a Companhia concluiu a 3ª emissão de debêntures, sendo emitidas 270 (duzentas e setenta) debêntures simples não conversíveis em ações, em série única, com garantia real (Debêntures), com valor nominal de R\$ 1.000, para distribuição pública com esforços restritos de distribuição, no termos da Instrução CVM nº 476/09, cujo valor bruto de emissão montou R\$ 270.000. O vencimento das debêntures ocorrerá ao término do prazo de 10 (dez) anos, vencendo-se, portanto, em 15 de dezembro de 2020. As remunerações são pagas anualmente.

Em 31 de Dezembro de 2011, as parcelas do não circulante das três emissões, têm o seguinte cronograma de vencimento:

Ano de vencimento	Parcela	Custo a amortizar	Total
2013	92.632	(2.578)	90.054
2014	194.298	(2.068)	192.230
2015	160.965	(1.485)	159.480
2016	35.965	(1.214)	34.751
Após 2017	143.861	(2.934)	140.926
Total	627.721	(10.279)	617.442

Cláusulas contratuais "covenants"

As escriturações de debêntures possuem cláusulas restritivas, determinando alguns compromissos assumidos pela Companhia, os quais podem ou não acarretar vencimento antecipado dos títulos, quais sejam resumidamente:

1ª Emissão

- Transformação em sociedade limitada;
- Alteração do objeto social da Companhia, alterando substancialmente as atividades praticadas atualmente;
- Pagamento, pela Companhia, de dividendos, juros sobre capital próprio ou qualquer outra participação no lucro estatutariamente prevista, enquanto estiver em mora perante os titulares das Debêntures, com exceção do pagamento mínimo obrigatório (artigo 202 da Lei nº 6.404/76);
- Desapropriação, confisco ou qualquer outra forma de disposição, pela Companhia, de bens classificados como imobilizado e propriedades para investimento de valor equivalente ou superior a R\$ 20.000, desde que possa comprovadamente afetar sua capacidade econômica financeira;
- Não renovação de autorizações e licenças, inclusive ambientais que impactem as operações da Companhia;
- Apresentação de proposta de recuperação judicial ou extrajudicial da Companhia;
- Inadimplemento ou vencimento antecipado de qualquer dívida da emissora, de valor superior a R\$ 30.000, sem a devida contestação e comprovação da obrigação.

2ª Emissão

- Descumprimento de qualquer obrigação, pecuniária ou não, prevista na escritura de emissão das debêntures;
- Transformação em sociedade limitada;
- Eventos ou situações que afetem comprovadamente de maneira adversa a capacidade da emissora de cumprir com suas obrigações relacionadas às debêntures;
- Inadimplemento ou vencimento antecipado não sanado em prazo previsto de qualquer dívida da emissora, de valor igual ou superior a R\$ 30.000, sem a devida contestação e comprovação da obrigação;
- Protesto legítimo de títulos de valor igual ou superior a R\$ 10.000 sem devida resolução em até 5 (cinco) dias úteis;
- Realização por autoridades governamentais, de ato com objetivo de sequestrar, expropriar, nacionalizar, desapropriar ou de qualquer modo adquirir, compulsoriamente, totalidade ou parte substancial dos ativos, propriedades ou das ações do capital social da Companhia;
- Alteração do objeto social da Companhia, alterando substancialmente as atividades praticadas atualmente;
- Caso, em qualquer trimestre compreendido entre a data de emissão e o integral adimplemento de todas as obrigações da Emissora sob as Debêntures, a razão entre a Dívida Financeira Líquida do grupo e o EBITDA do grupo seja de 2,5 (dois inteiros e cinco décimos).

3ª Emissão

- Apresentação de proposta de recuperação judicial ou extrajudicial, de aut falência ou decretação de falência requerida pelo ou decretado contra a Companhia e/ou ao Shopping Cidade Jardim S.A.;
- Inadimplemento ou vencimento antecipado não sanado em prazo previsto de qualquer dívida da emissora, de valor igual ou superior a R\$ 30.000, sem a devida contestação e comprovação da obrigação;
- Inadimplemento, observados os prazos de cura eventualmente aplicáveis, ou vencimento antecipado da dívida contraída pelo Shopping Cidade Jardim S.A. sob o contrato BNDES;
- Alteração do objeto social da Companhia, alterando substancialmente as atividades praticadas atualmente;
- Caso, em 2 (duas) vezes seguidas ou alternadas no período de 12 (doze) meses, desde a data de emissão e até o resgate integral das debêntures, em alguma data de verificação da receita de aluguéis (do Shopping Cidade Jardim) acumulada, o valor da receita de aluguéis acumulada seja inferior ao valor mínimo constante na Escritura de Emissão.

Estas cláusulas contratuais foram totalmente cumpridas até o exercício findo em 31 de Dezembro de 2011.

16 Obrigações sociais, trabalhistas e tributárias

Descrição	Controladora		Consolidado	
	12-2011	12-2010	12-2011	12-2010
PIS	-	-	216	259
COFINS	-	-	2.365	2.456
ICMS	-	-	565	341
IPI	-	-	117	188
ISS	-	-	71	577
IRPJ	-	-	3.779	556
CSLL	-	-	1.757	379
PAEX (parcelamento excepcional)	-	-	3.456	4.812
RET - Regime Especial de Tributação	-	-	2.444	8.779
Provisões trabalhistas	855	1.415	9.264	5.779
Encargos sociais	258	221	2.360	1.244
Impostos retidos de terceiros	419	272	3.896	3.430
Outros	-	-	1.351	2.326
Total	1.532	1.908	31.641	31.126
Circulante	1.532	1.908	28.496	26.465
Não Circulante	-	-	3.145	4.661

Visando usufruir das condições de pagamentos favoráveis estabelecidas pela Lei nº 11.941 de 24 de dezembro de 2009, a controlada Hotel Marco Internacional, optou por aderir ao novo parcelamento (Refis IV), mediante a inclusão de débitos tributários inscritos e não inscritos decorrentes de INSS, da COFINS e do PIS/PASEP. Em 31 de dezembro de 2011, o saldo devido monta R\$ 3.455 (R\$ 4.661 em 31 de dezembro de 2010) sendo R\$ 310 classificado no passivo circulante e R\$ 3.145 no passivo não circulante. Desse total, o montante de R\$ 3.087 (R\$ 4.080 em 31 de dezembro de 2010) está reembolsado pelos antigos acionistas do Hotel Marco Internacional conforme contrato firmado entre as partes no momento da aquisição e desta forma foram classificados no ativo não circulante. A controlada citada, também aderiu ao Programa de Parcelamento Incentivado (PPI) da Prefeitura do Município de São Paulo, em 31 de dezembro de 2011 o saldo devedor monta R\$ 368 (R\$ 403 em 31 de dezembro de 2010). O saldo do longo prazo dos parcelamentos citados possui o seguinte cronograma de liquidação:

Ano de vencimento	Consolidado
2013	366
2014	367
2015	367
Após 2016	2.045
Total	3.145

17 Débitos diversos

Descrição	Controladora		Consolidado	
	12-2011	12-2010	12-2011	12-2010
Provisões contratuais (a)	-	-	10.833	13.208
Contas a pagar - Prefeitura Municipal de Porto Feliz (b)	-	-	475	1.017
Outros débitos	166	1.358	6.572	4.669
Total	166	1.358	17.880	18.894
Circulante	166	1.358	17.763	17.711
Não circulante	-	-	117	1.183

(a) Referem-se a obrigações contratuais por conta da venda de unidades do Edifício Continental Tower;

(b) Refere-se a contas a pagar para a Prefeitura Municipal de Porto Feliz, visando subvencionar melhorias de infraestrutura municipal, decorrente da construção do empreendimento Boa Vista.

18 Impostos e contribuições diferidos

O imposto de renda e a contribuição social diferidos são registrados para refletir os efeitos fiscais futuros atribuíveis às diferenças temporárias entre a base fiscal dos ativos e passivos e os seus respectivos valores contábeis. O imposto de renda e a contribuição social são registrados nas informações contábeis com base na receita reconhecida e no custo incorrido pelo regime de competência. Para fins fiscais, a Instrução Normativa RFB nº 84/79 (atividade de incorporação e venda de imóveis) permite que a Companhia realize o diferimento do pagamento do imposto para equiparar à proporção do recebimento das vendas contratadas. Como resultado, é contabilizado um ativo ou passivo de imposto diferido com base na diferença entre o lucro reconhecido nessas demonstrações financeiras de acordo com as normas e procedimentos descritos na Nota nº 4.a.1, e o imposto corrente (pagável), de acordo com o regime de caixa. Dado a natureza, os impostos e contribuições diferidos estão apresentados da seguinte forma:

Descrição	12-2011		12-2010	
	Ativo	Passivo	Líquido	Líquido
Impostos e contribuições diferidos (PIS, COFINS, IRPJ e CSLL)	2.465	-	2.465	905
Não circulante	2.465	-	2.465	905

Segue abaixo a reconciliação dos montantes de Imposto de Renda e Contribuição Social, apurados em 31 de Dezembro de 2011 e 2010:

	Controladora		Consolidado	
	12-2011	12-2010	12-2011	12-2010
Resultado antes do IRPJ e CSLL	215.153	160.582	246.625	180.551
- Resultado de participações societárias	(275.339)	(169.415)	(1.492)	(1.263)
Exclusão dos efeitos líquidos das bases de cálculo do RET e do Lucro Presumido	-	-	(239.523)	(177.150)
Base de cálculo do Lucro Real	(60.186)	(8.832)	5.610	2.139
Aliquota aplicável	34%	34%	34%	34%
Débito fiscal apurado pelo Lucro Real	-	-	(1.907)	(727)
Base de cálculo do RET	-	-	466.481	449.801
Aliquota aplicável	3%	3%	3%	3%
Débito fiscal apurado pelo RET	-	-	(13.389)	(12.909)
Base de cálculo do Lucro Presumido	-	-	29.628	18.139
Aliquota aplicável	34%	34%	34%	34%
Débito fiscal apurado pelo Lucro Presumido	-	-	(10.073)	(6.166)
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	(26)	93	(486)	4.717
Total	(26)	93	(25.856)	(15.085)

19 Credores por imóveis comprometidos

Representam os saldos a pagar com recursos financeiros ou com permuta física, relacionados aos contratos de aquisição de terrenos:

Descrição	12-2011		Consolidado	
	12-2011	12-2010	12-2011	12-2010
Projeto Salvador (a)	32.255	54.189	-	-
Projeto Manaus (b)	21.017	43.880	-	-
Projeto Vitoria	-	6.760	-	-
Reserva Cidade Jardim	-	3.044	-	-
Total	53.272	107.873	-	61.633
Circulante	53.272	46.240	-	61.633
Não circulante	-	-	-	-

(a) Refere-se a aquisição de terreno efetuada pela controlada JHSF Salvador (compradora) junto à EULUZ Empreendimentos Ltda. (vendedora) de imóvel localizado no Município de Salvador para desenvolvimento do Projeto de Incorporação "Condomínio Horto Bela Vista". Como forma de pagamento do imóvel adquirido, a JHSF se comprometeu a entregar 45% de participação no Shopping Center que encontra-se em fase de construção com previsão de inauguração para 2012. Como garantia do cumprimento da obrigação de pagamento do imóvel a controlada contratou um seguro em dezembro de 2010 tendo como beneficiário a EULUZ Empreendimentos Ltda.;

(b) Refere-se a aquisição de terreno com escritura pública lavrada entre a controlada JHSF Manaus e credores diversos, no qual estabelece o compromisso de desenvolver no local, projeto de um "Complexo Multiuso" composto por um Shopping Center e um Flat. Como forma de pagamento do imóvel, a JHSF entregará 20% de participação no Shopping Center que está sendo construído no local e possui previsão de conclusão para o 2º semestre de 2012. Os contratos sujeitos a atualização monetária são corrigidos pela variação do Índice Nacional da Construção Civil (INCC) e acrescidos de juros, quando aplicável.

20 Operações com projetos imobiliários em desenvolvimento

Conforme mencionado na Nota Explicativa nº 4.a.1., o resultado das operações imobiliárias é apropriado com base no custo incorrido, assim sendo, o saldo de contas a receber das unidades comercializadas e ainda não concluídas está refletido parcialmente nas informações da Companhia, uma vez que o seu registro contábil reflete a receita reconhecida, líquida das parcelas já recebidas. As receitas a serem apropriadas decorrentes de unidades imobiliárias vendidas de empreendimentos em construção (não concluídos) e os respectivos compromissos de custos a serem incorridos com relação às unidades vendidas, não estão refletidos nas informações. Os valores são demonstrados a seguir:

Descrição	12-2011		Consolidado	
	12-2011	12-2010	12-2011	12-2010
Receita de vendas contratadas a apropriar	568.385	1.043.838	-	-
(-) Compromissos de construção com unidades vendidas	(318.508)	(581.316)	-	-

(Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

A controlada JHSF Incorporações S.A., contraíu obrigação decorrente de contrato de locação de 12 unidades imobiliárias comerciais a serem entregues, com as seguintes condições: (a) prazo de 60 meses a partir da entrega (previsão em abril de 2012); (b) possibilidade de sublocação total e; (c) vigência mínima de 36 meses a critério exclusivo da locatária.

Adicionalmente, a controlada JHSF Incorporações S.A. assumiu direitos e obrigações decorrentes de garantia de locação de 25 unidades imobiliárias comerciais em empreendimento em execução, a ser apurada a partir da conclusão e entrega das respectivas unidades. A locação das unidades de acordo com parâmetros contratuais, resultará em prêmio a ser auferido pela Companhia, cuja estimativa da Administração, com base nas condições presentes de mercado, compensará o encargo estimado da garantia. A Companhia reavaliará periodicamente a estimativa líquida da transação e constituirá provisão caso se verifique a provável ocorrência de encargo.



www.jhsf.com.br

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS (CONTROLADORA E CONSOLIDADO)

EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011

(Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

A retenção de lucros propostos registrada em reserva de lucros, corresponde ao lucro remanescente, após a destinação para reserva legal e a proposta de distribuição dos dividendos, visa, principalmente, atender aos planos de investimentos previstos em orçamento de capital da Companhia.

25 Receita operacional líquida

A receita operacional líquida acumulada nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 está apresentada abaixo:

Descrição	Controladora		Consolidado	
	12-2011	12-2010	12-2011	12-2010
Receita com venda de imóveis	-	-	830.342	696.404
Ajuste a valor presente	-	-	(2.422)	(3.929)
Receita com shoppings centers e locações comerciais	-	7.861	57.934	60.276
Receita com hotéis	-	-	38.318	28.821
Receita com outros negócios	-	-	31.363	27.116
Impostos sobre vendas	-	(727)	(46.099)	(45.768)
Total	-	7.134	909.436	762.920

26 Despesas gerais e administrativas

As despesas gerais e administrativas para os exercícios de 2011 e 2010 estão apresentadas abaixo:

Descrição	Controladora		Consolidado	
	12-2011	12-2010	12-2011	12-2010
Pessoal	(11.239)	(10.347)	(27.171)	(24.339)
Ocupação	(2.455)	(2.173)	(3.958)	(1.556)
Serviços profissionais de terceiros	(6.329)	(6.866)	(17.848)	(15.644)
Manutenções e materiais	(1.702)	(1.619)	(3.245)	(3.231)
Seguros	(944)	(815)	(2.981)	(3.365)
Outras despesas	(3.052)	(2.551)	(8.255)	(8.905)
Total	(25.721)	(24.371)	(63.458)	(57.400)

27 Despesas comerciais

As despesas comerciais para os exercícios de 2011 e 2010 estão apresentadas abaixo:

Descrição	Controladora		Consolidado	
	12-2011	12-2010	12-2011	12-2010
Propaganda e publicidade	(580)	(2.625)	(26.321)	(17.848)
Comissões de vendas	-	-	(13.955)	(21.268)
Estandes de vendas	-	-	(2.662)	(5.970)
Outras	(335)	(186)	(16.477)	(7.815)
Total	(915)	(2.811)	(59.425)	(52.901)

28 Outras receitas e (despesas) operacionais

As outras receitas e (despesas) operacionais para os exercícios de 2011 e 2010 estão apresentadas abaixo:

Descrição	Controladora		Consolidado	
	12-2011	12-2010	12-2011	12-2010
Plano de outorga de opções de ações	(3.548)	(639)	(3.548)	(639)
Resultado na alienação de ativo imobilizado (b)	1.745	72.905	1.745	72.905
Provisão para demandas judiciais	-	-	(2.043)	(1.466)
Depreciação e amortização	(1.165)	(1.185)	(5.292)	(2.613)
Estorno de amortização do diferido	-	-	1.651	3.873
Obrigações contratuais	-	-	(1.713)	(4.113)
Contribuições e doações	-	-	-	(5.628)
Resultado na alienação de investimento (a)	26.215	-	22.263	-
Provisão para perdas (empréstimos a terceiros)	-	-	(2.416)	(5.708)
Outras	(3.550)	(3.170)	(12.082)	(14.607)
Total	19.697	67.911	(1.435)	42.004

(a) Valor líquido referente à venda da totalidade do projeto residencial Parque Ponta Negra, o valor da venda foi de R\$ 37.500;
(b) Em 2010, refere-se ao resultado na venda dos Edifícios Comerciais Metropolitan e Platinum.

29 Resultado financeiro líquido

O resultado financeiro líquido para os exercícios de 2011 e 2010 está apresentado pelas seguintes rubricas:

Receitas Financeiras	Controladora		Consolidado	
	12-2011	12-2010	12-2011	12-2010
Receita de aplicações financeiras	43.707	27.423	79.484	42.433
Outras receitas financeiras	4.066	344	22.216	17.601
Despesas Financeiras	47.767	27.767	101.700	60.034
Atualização sobre empréstimos, financiamentos e debêntures	(98.298)	(33.812)	(112.331)	(51.424)
Juros sobre capital próprio	-	(48.000)	-	(48.000)
Outras	(2.716)	(1.073)	(11.616)	(15.084)
Total	(101.014)	(82.885)	(123.947)	(114.508)
Resultado financeiro líquido	(53.247)	(55.118)	(22.247)	(54.474)

30 Instrumentos financeiros

A Companhia e suas controladas participam de operações envolvendo instrumentos financeiros, todos registrados em contas patrimoniais, que se destinam a atender às suas necessidades operacionais e a reduzir a exposição a riscos de crédito, de taxa de juros e de moeda. A Companhia e suas controladas não realizam operações envolvendo instrumentos financeiros com finalidade especulativa.

Os riscos são administrados por meio de políticas de controle, estratégias específicas e determinação de limites, como seguem:

(a) Gerenciamento de riscos

Risco de crédito
A Companhia e suas controladas restringem a exposição a riscos de crédito associados a bancos, efetuando seus investimentos em instituições financeiras de primeira linha. Com relação às contas a receber, a Companhia e suas controladas restringem a sua exposição a riscos de crédito por meio de vendas para uma base ampla de clientes e de análises de crédito contínua. Adicionalmente, não existem históricos relevantes de perdas com a venda de imóveis em decorrência de garantia real de recuperação dos imóveis nos casos de inadimplência durante o período de construção.

A Administração da Companhia e suas controladas julgaram desnecessária a constituição de provisão para fazer face a eventuais perdas na recuperação de recebíveis relacionados com imóveis já concluídos, devido a também possuir a garantia real do imóvel.

Em 31 de dezembro de 2011, não havia concentração de risco de crédito relevante associado a clientes.

Risco de taxas de juros

A Companhia possui empréstimos de capital de giro, debêntures e aplicações financeiras indexadas ao CDI, TR, TJLP, IPCA e IGP-M expondo esses ativos e passivos a flutuações nas taxas de juros. A Administração monitora o comportamento de mercado das taxas futuras de juros com o objetivo de avaliar eventual necessidade de contratar instrumentos de proteção ao risco de volatilidade dessas taxas.

Risco de moeda

A Companhia possui investimento em sociedade controlada no exterior totalizando R\$ 91.968, equivalente a US\$49.552 (Dólares Americanos), não existindo, nesta data, instrumento para proteger essa exposição cambial.

(b) Valor de mercado dos instrumentos financeiros

Os principais instrumentos financeiros ativos e passivos são descritos a seguir, bem como os critérios para sua valorização:

Caixa e equivalentes de caixa

O valor de mercado de caixa, bancos conta movimento e das aplicações financeiras não difere significativamente dos valores apresentados nas demonstrações financeiras (Nota nº 6). As taxas pactuadas refletem as condições usuais de mercado.

Títulos e valores mobiliários

Os títulos e valores mobiliários possuem característica de mantidos até o vencimento e estão registrados acrescidos dos rendimentos financeiros incorridos até as datas dos balanços, que se aproximam do valor justo (Nota nº 7).

Contas a receber

O saldo de contas a receber corresponde aos valores apresentados nas demonstrações financeiras (Nota nº 8). O saldo a receber de clientes é atualizado a índices contratuais praticados no mercado, e são mantidos a valor presente conforme Instrução CVM nº 469/08.

Empréstimos, financiamentos e debêntures

O valor de mercado dos empréstimos, financiamentos e debêntures não diferem dos valores apresentados nas demonstrações financeiras. Os empréstimos, financiamentos e debêntures possuem taxas compatíveis com as taxas praticadas pelo mercado e estão sendo atualizados de acordo com os contratos firmados. O saldo devedor existente em 31 de Dezembro de 2011 corresponde aos valores efetivos para liquidação.

(c) Operações com derivativos

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, a Companhia e suas controladas não possuíam quaisquer operações com derivativos.

(d) Análise da sensibilidade dos ativos e passivos financeiros

A Deliberação CVM nº 550, de 17 de outubro de 2008 dispõe que as companhias abertas devem divulgar, em nota explicativa específica, informações qualitativas e quantitativas sobre todos os seus instrumentos financeiros, reconhecidos ou não como ativos ou passivos em seu balanço patrimonial. Os instrumentos financeiros da Companhia são representados por caixa e equivalentes de caixa, aplicações financeiras, quotas de fundo de investimento imobiliário, debêntures e empréstimos e financiamentos, e estão registrados pelo valor de custo, acrescidos de rendimentos ou encargos incorridos, os quais em 31 de Dezembro de 2011 se aproximam dos valores de mercado. Os principais riscos atrelados às operações da Companhia estão ligados a: i) variação do Certificado

de Depósito Interbancário (CDI) para as aplicações financeiras, debêntures emitidas e empréstimos de capital de giro, ii) variação da Taxa Referencial (TR) para financiamentos à construção, iii) CDI para as aplicações financeiras, e iv) IGP/M para fundo de investimento imobiliário.

A Instrução CVM nº 475, de 17 de dezembro de 2008, dispõe sobre a apresentação de informações sobre instrumentos financeiros, em nota explicativa específica, e sobre a divulgação do quadro demonstrativo de análise de sensibilidade.

Conforme descrito na Nota 15.2, as debêntures emitidas pela Companhia são de caráter privado, não conversíveis e tem características próprias, que impossibilitam a obtenção de um valor de mercado. Dessa forma, a Companhia considera que o valor contábil das debêntures é o mais próximo do valor de mercado para esses títulos.

Com relação aos empréstimos e financiamentos, referem-se a operações de financiamento à produção e empréstimos de capital de giro tomados às taxas de mercado. Nessas condições, o valor registrado é o mais próximo do valor de mercado desses instrumentos financeiros.

As aplicações com CDI estão registradas a valor de mercado, conforme cotações divulgadas pelas respectivas instituições financeiras e as demais aplicações financeiras se referem, em sua maioria, a certificado de depósito bancário e operações compromissadas, portanto, o valor registrado desses títulos não apresenta diferença para o valor de mercado.

Com a finalidade de verificar a sensibilidade do indexador nas aplicações financeiras ao qual a Companhia estava exposta na data base de 31 de Dezembro de 2011, foram definidos 03 cenários diferentes. Com base em projeções divulgadas por instituições financeiras, foi obtida a projeção do CDI (Fonte: Bacen), TJLP, TR e IGP/M para os próximos 12 meses; e este definido como cenário provável, sendo calculadas variações de 25% e 50%. Para cada cenário foi calculada a "receita financeira bruta", não levando em consideração a incidência de tributos sobre os rendimentos das aplicações. A data base utilizada da carteira foi 31 de Dezembro de 2011, projetando um ano e verificando a sensibilidade do CDI com cada cenário.

Operação	Risco	Cenário provável	Cenário 2	Cenário 3
Aplicações financeiras	CDI	9,00%	6,75%	4,50%
Posição em 31/12/2011 = R\$ 544.983 *		49.048	36.786	24.524
Aplicações de Renda Fixa				
Debêntures e outros- sujeita à variação	CDI	9,00%	6,75%	4,50%
Posição em 31/12/2011 = R\$ 4.167 *		375	281	188
Títulos do Governo - sujeita à variação	SELIC	9,00%	6,75%	4,50%
Posição em 31/12/2011 = R\$ 5.377 *		484	363	242
Fundo de investimento imobiliário - sujeita à variação	IGPM	4,90%	3,68%	2,45%
Posição em 31/12/2011 = R\$ 39.545*		1.938	1.455	969
Totais		51.845	38.885	25.923

*Saldo contábil de aplicações financeiras em 31 de Dezembro de 2011.

Com a finalidade de verificar a sensibilidade do indexador nas dívidas ao qual a Companhia está exposta na data-base de 31 de Dezembro de 2011, foram definidos 03 cenários diferentes. Com base nos valores do CDI, da TJLP e da taxa TR em 31 de Dezembro de 2011, foi definido o cenário provável para o ano de 2011 e a partir deste calculadas variações de 25% e 50%. Para cada cenário foi calculada a despesa financeira bruta decorrente do indexador não levando em consideração incidência de tributos e o fluxo de vencimentos de cada contrato programado para 2011. A data base utilizada para os empréstimos, financiamentos e debêntures foi 31 de Dezembro de 2011 projetando os índices para um ano e verificando a sensibilidade dos mesmos em cada cenário.

Operação	Risco	Cenário provável	Cenário 2	Cenário 3
Debêntures - taxa sujeita à variação	CDI	9,00%	11,25%	13,50%
Posição em 31/12/2011 = R\$ 362.376 *		32.614	40.767	48.921
Debêntures - taxa sujeita à variação	IPCA	5,00%	6,25%	7,50%
Posição em 31/12/2011 = R\$ 289.935 *		14.497	18.121	21.745
Empréstimos com BNDES - taxa sujeita à variação	TJLP	6,00%	7,50%	9,00%
Posição em 31/12/2011 = R\$ 76.156 *		4.569	5.712	6.854
Empréstimos de capital de giro - taxa sujeita à variação	CDI	9,00%	11,25%	13,50%
Posição em 31/12/2011 = R\$ 210.670 **		18.960	23.700	28.440
Empréstimos a produção - taxa sujeita à variação	TR	1,20%	1,50%	1,80%
Posição em 31/12/2011 = R\$ 102.338 **		1.228	1.535	1.842
Totais		71.868	89.835	107.802

**Saldo contábil de debêntures em 31 de Dezembro de 2011.

**Saldo contábil de empréstimos e financiamentos em 31 de Dezembro de 2011.

Programa	1ª Outorga	2ª Outorga	3ª Outorga	4ª Outorga	5ª Outorga	6ª Outorga	7ª Outorga	8ª Outorga	9ª Outorga	Total
Prazo de exercício	13/03/2013	12/03/2014	06/08/2014	-	-	-	-	-	-	-
Outorgadas	994.202	2.227.993	39.693	1.251.530	1.000.000	3.494.117	159.904	98.808	211.431	9.477.678
(-) Canceladas	(466.480)	(1.232.187)	(39.693)	-	-	-	-	-	-	(1.738.360)
(-) Exercidas	(157.015)	-	-	(1.187.756)	-	(1.200.000)	-	-	-	(2.544.771)
Saldo de ações	370.707	995.806	-	63.774	1.000.000	2.294.117	159.904	98.808	211.431	5.194.547
Valor de mercado (*) R\$ mil	278.035	497.911	-	606.633	300.000	26.737	-	-	-	1.274,9
Apropriado 2007	256	-	-	-	-	-	-	-	-	256
Apropriado 2008	256	497	11	-	-	-	-	-	-	763
Apropriado 2009	195	371	-	97	-	-	-	-	-	663
Apropriado 2010	323	501	-	192	73	-	-	-	-	1.089
Apropriado 2011	190	346	-	282	622	1.957	60	53	36	3.547
Preço atualizado de Exercício em 31/12/2011	8,74	7,93	-	2,44	3,03	3,14	3,66	3,66	4,08	-

(*) Valor de mercado nas datas das outorgas. O preço de mercado da 1ª Outorga refere-se ao preço de oferta pública inicial da Companhia.

33 Informações por segmento

A Companhia possui quatro segmentos por negócio: Incorporação imobiliária, Shoppings e locações comerciais, Hotéis e Outros negócios, tendo como principal segmento o varejo. As principais informações financeiras sobre cada um dos quatro segmentos, relativas aos exercícios de 2011 e 2010 estão demonstradas abaixo:

	Incorporações		Locações Comerciais		Hotéis		Outros Negócios		Totais	
	12-2011	12-2010	12-2011	12-2010	12-2011	12-2010	12-2011	12-2010	12-2011	12-2010
Receita operacional bruta	827.920	692.474	57.934	60.276	38.318	28.821	31.363	27.116	955.535	808.687
Impostos sobre a receita	(28.261)	(28.379)	(6.865)	(6.703)	(2.069)	(1.809)	(8.904)	(8.876)	(46.099)	(45.768)
Receita operacional líquida	799.659	664.095	51.069	53.572	36.249	27.012	22.459	18.240	909.436	762.919
Custos operacionais	(447.341)	(395.590)	(32.157)	(37.868)	(37.868)	(16.456)	(10.714)	(11.307)	(517.738)	(461.221)
Lucro bruto	352.318	268.505	18.912	15.704	8.723	10.556	11.745	6.932	391.698	301.698
Receitas e (despesas) operacionais	(85.229)	(86.991)	(17.561)	(11.255)	(4.746)	(5.346)	(15.290)	36.920	(122.826)	(66.673)
Despesas gerais e administrativas	(23.185)	(23.505)	(2.965)	(2.693)	(5.948)	(4.304)	(31.360)	(26.538)	(63.458)	(57.040)
Despesas comerciais	(47.666)	(44.472)	(7.348)	(2.935)	(1.659)	(1.657)	(3.837)	(59.425)	(52.901)	(52.901)
Outras receitas e (despesas) operacionais	(14.378)	(19.015)	(7.248)	(5.627)	1.369	(648)	18.822	67.295	(1.435)	42.