



**Relatório da Administração**

Prezados Acionistas,  
De acordo com determinações legais e estatutárias, a Administração da João Fortes Engenharia S.A torna público o Relatório da Administração e as Demonstrações Financeiras da Companhia acompanhadas do Parecer dos Auditores Independentes, relativos ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011. Os auditores independentes não revisaram informações de natureza operacional que não derivam diretamente dos sistemas contábeis (ex: Valor Geral de Vendas, Banco de terrenos, Vendas Contratadas, Lançamentos, etc.), assim como não auditaram medidas contábeis (EBITDA e Margem EBITDA).

**1. Mensagem da Administração**

Prezados Acionistas,  
No ano de 2011, a João Fortes pode contabilizar o lançamento de quatorze empreendimentos, totalizando R\$ 1.377,9 milhões em VGV total. São eles: Vintage Way Residence and Service (Rio de Janeiro), Fusion Work & Live (Itaguaí), One Offices (Rio de Janeiro), Forum Empresarial da Taquara (Rio de Janeiro), Le Quartier Boulevard (Brasília), Corporate Tijuca (Rio de Janeiro), Estação Zona Norte (Rio de Janeiro), Due Capri (Brasília), Atrium D'or (Brasília), Atrium D'argent (Brasília), Terrazze di Ravello (Rio de Janeiro), Bossa Nova (Rio de Janeiro), Ópera di Milano (Niterói-RJ), Nóbrega 100 (Niterói-RJ).

Os lançamentos do ano de 2011 contribuíram para o montante de R\$ 645,5 milhões em vendas de lançamento, resultando em um aumento de 52% em relação ao mesmo período de 2010.

Em 26 de janeiro de 2011, a Companhia comunicou a aquisição da Incorporadora Pinheiro Pereira (IPP), uma das mais tradicionais empresas atuante no Leste Fluminense.

Com o apoio de seus competentes colaboradores e a indispensável confiança de seus acionistas, a João Fortes está segura de que a Companhia continuará trilhando o caminho do crescimento focada na rentabilidade de seus empreendimentos e na satisfação de seus clientes.

Atenciosamente,  
Administração da João Fortes

**Desempenho Operacional**

**Destques Operacionais e Financeiros:**

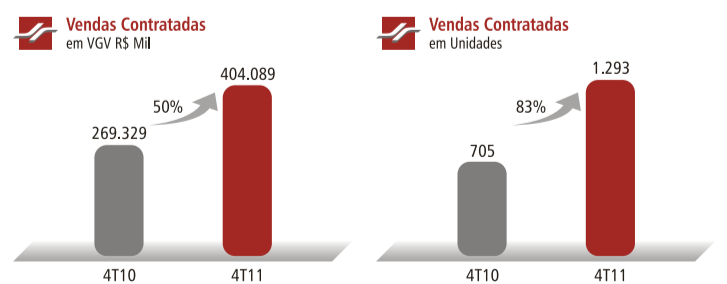
DADOS OPERACIONAIS	4T11	4T10	4T11 x 4T10	2011	2010	2011 x 2010
Nº empreendimentos Lançados	8	6	33%	14	12	17%
Nº de Unidades Lançadas	2.852	2.024	41%	4.059	3.409	19%
VGV dos Lançamentos (R\$ Mil)	981.971	555.545	77%	1.377.875	928.347	48%
VGV dos Lançamentos - parte JFE/IPP (R\$ Mil)	757.221	384.379	97%	1.018.450	652.131	56%
Valor Referente a Permutas (R\$ Mil)	140.282	28.787	387%	140.282	59.509	136%
Área Privativa Total Lançada (m²)	150.390	114.923	31%	205.309	176.926	16%
Preço Médio por Unidade Lançada (R\$ Mil)	344	274	25%	339	272	25%
Vendas de Lançamentos - parte JFE/IPP (R\$ Mil)	393.704	231.212	70%	645.543	424.304	52%
Vendas de Remanescentes - parte JFE (R\$ Mil)	10.385	38.117	-73%	91.158	273.211	-67%
Vendas Contratadas - parte JFE/IPP (R\$ Mil)	404.089	269.329	50%	736.700	697.515	6%
Vendas Contratadas (unidades)	1.293	705	83%	3.019	1.672	81%

DADOS FINANCEIROS	2011	2010	2011 x 2010
Receita Líquida (R\$ Mil)	644.959	603.646	7%
Lucro Bruto (R\$ Mil)	196.172	207.424	-5%
Margem Bruta (%)	30%	34%	-11%
EBITDA (R\$ Mil)	118.199	146.311	-19%
Margem EBITDA (%)	18%	24%	-24%
Lucro Líquido (prejuízo) (R\$ Mil)	66.697	91.892	-27%
Margem Líquida (%)	10%	15%	-32%
Lucro (prejuízo) por Ação	0,667	0,919	-27%

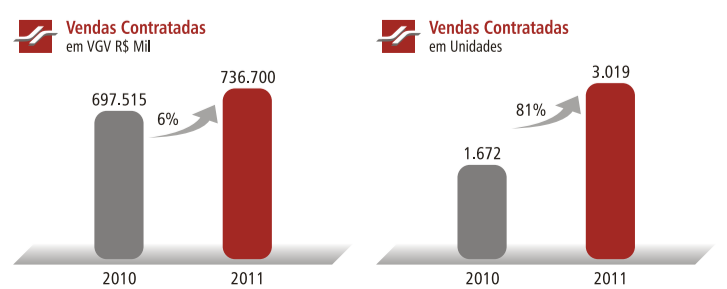
**Lançamentos**  
No quarto trimestre de 2011, a João Fortes lançou oito empreendimentos com VGV total de R\$ 981,9 milhões, sendo R\$ 757,2 milhões de VGV parcela João Fortes:

4T11	Projeto	Localização	VGV (R\$ MIL)	Unidades	Part. JFE (%)	Lançamento
	Le Quartier Boulevard	Brasília - DF	200.799	382	70%	out/11
	One Offices	Rio de Janeiro - RJ	114.034	448	70%	nov/11
	Vintage Way Residence and Service	Rio de Janeiro - RJ	183.541	252	100%	dez/11
	Forum Empresarial da Taquara	Rio de Janeiro - RJ	67.987	275	100%	out/11
	Fusion Work & Live	Itaguaí - RJ	231.904	1.036	100%	nov/11
	Estação Zona Norte (Condôminio Roma)	Rio de Janeiro - RJ	25.220	260	30%	dez/11
	Ópera di Milano	Niterói - RJ	102.557	124	100%	nov/11
	Nóbrega 100	Niterói - RJ	55.929	75	100%	dez/11

**Vendas Contratadas**  
Durante o quarto trimestre de 2011 a João Fortes registrou um aumento de 50% em vendas contratadas, passando de R\$ 269.329 apresentados no quarto trimestre de 2010 para R\$ 404.089 em 2011. No trimestre, foram vendidas 1.293 unidades, contra as 705 unidades vendidas no 4T10.



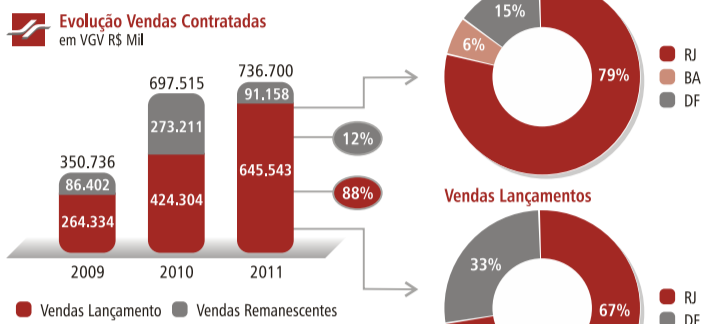
Em 2011, a Companhia atingiu R\$ 736.700 em vendas contratadas, 6% superior ao apresentado em 2010. Foram vendidas 3.019 unidades no ano, 81% superior ao apresentado em 2010.



As vendas de lançamento obtiveram uma participação de 88% do total de vendas contratadas.

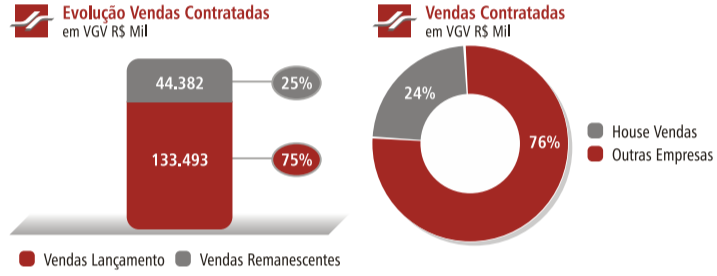
As vendas de lançamento apresentaram um aumento em relação ao mesmo período no ano anterior de 52%, atingindo a marca de R\$ 645.543. No 4T11, foram lançados VGV de R\$ 757,2 milhões (percentual João Fortes).

No ano de 2011, o Rio de Janeiro foi a cidade mais relevante em termos de vendas de lançamento (67%), seguido de Brasília (33%). Empreendimentos lançados em 2009 e 2010 representam grande parcela no valor de R\$ 91.158 em vendas remanescentes no período. Dessa forma, o Estado do Rio de Janeiro permanece com percentual relevante (79%) nas vendas remanescentes no ano. Podemos destacar os empreendimentos: Jardim Europa (Campo Grande), Jardins do Valqueire (Vila Valqueire), Le Quartier Residences e Le Quartier Vert (Recreio dos Bandeirantes).



**Houve Vendas**  
Em meados de agosto de 2010, a João Fortes iniciou as operações da House Vendas, no Rio de Janeiro, com foco em vendas de unidades remanescentes. A House Vendas é formada por uma equipe de 120 colaboradores (CLTs, Terceirizado e Corretores Autônomos) e funciona como uma corretora própria da João Fortes, capturando informações do mercado e canalizando esforços para dar liquidez aos estoques da Companhia.

Em 2011 as vendas da House Vendas totalizaram um VGV de R\$ 177.875 milhões, atingindo a marca de 24% das vendas contratadas pela João Fortes durante o ano de 2011.



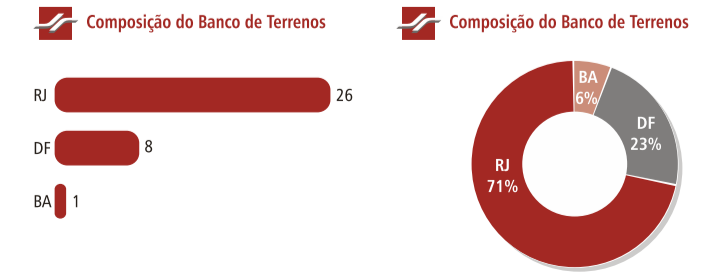
**Velocidade de Vendas**  
No quarto trimestre a velocidade de vendas sobre ofertas (VSO) foi de 42%. Esse resultado foi obtido pela soma do estoque de imóveis construídos e em construção no terceiro trimestre de 2011 (3T11) a valor de mercado e os lançamentos efetuados no 4T11.

Estoque - 30/09/2011 (A)	Lançamento em 4T11 (%JFE) (B)	(A) + (B)	Vendas 4T11	VSO 4T11
197.481	757.221	954.702	404.089	42%

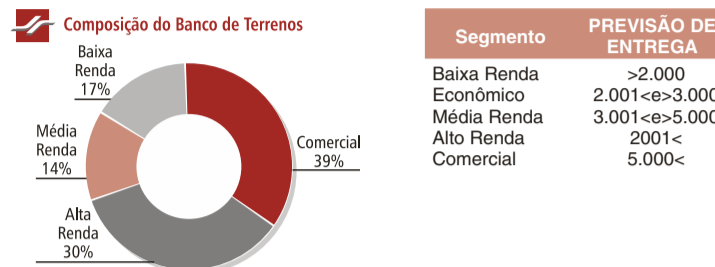
**Banco de Terrenos**  
Em 31 de dezembro de 2011, o Valor Geral de Vendas (VGV) em potencial do Banco de terrenos total da Companhia era de R\$ 1.626,4 milhões. O banco de terrenos total possui 35 empreendimentos. Somados todos os empreendimentos do Banco de Terrenos da João Fortes, temos um total de mais de 550 mil metros quadrados de área privativa total. Segue a composição do Banco de terrenos (área JFE) em 31 de dezembro de 2011:

Praça	Empreendimento	Padrão	VGV JFE (R\$ mil)
RJ	EST. ZONA NORTE - PAVUNA - COND. 4 (LISBOA)	Baixa Renda	4.500
RJ	EST. ZONA NORTE - PAVUNA - COND. 5 (MADRI)	Baixa Renda	9.000
RJ	EST. ZONA NORTE - PAVUNA - COND. 6 (BERLIM)	Baixa Renda	12.000
RJ	BRISA DO VALE - FASE 2	Baixa Renda	28.320
RJ	M3	Média Renda	24.000
RJ	SOARES CALDEIRA - MADUREIRA NOROESTE - QUADRA 311 PROJ C - ATRIUM PLATINE	Comercial	74.074
DF	JARDIM BOTÂNICO - TOUCH	Alta Renda	70.700
RJ	NOROESTE - QD 307 PROJ D - OPP 1 - DUE MURANO	Comercial	101.476
DF	T. DA CIDADE (JARDIM DO HORTO) - LE QUARTIER SALVADOR	Alta Renda	18.150
BA	PETRÓPOLIS - WASHINGTON LUIZ	Média Renda	91.930
RJ	SCES TRECHO 4, LOTE 4 (LAGO SUL) - PORTO PARATY	Média Renda	49.223
DF	NOROESTE - QUADRA 310 PROJEÇÃO D - FELICITY	Alta Renda	87.904
DF	ASA NORTE - SQN 402 PROJ 6 - VOGUE DESIGN	Alta Renda	70.920
DF	ASA NORTE - SQN 703 PROJ 13	Alta Renda	37.800
DF	ASA NORTE - SQN 703 PROJ 15	Alta Renda	10.197
RJ	EXPANSÃO CAXIAS SHOPPING - COMERCIAL E HOTEL - FASE 1	Alta Renda	13.073
RJ	EXPANSÃO CAXIAS SHOPPING - COMERCIAL E HOTEL - FASE 2	Comercial	49.494
RJ	VISCONDE DE ABAETÉ - VILA ISABEL	Comercial	24.051
RJ	ITAGUAÍ - FASE 3	Alta Renda	38.618
RJ	RUA DO ROSÁRIO, N°1	Com. / Res.	73.337
RJ	RUA DA ALFANDEGA	Comercial	37.213
RJ	JOAQUIM TÁVORA	Comercial	53.133
DF	PISTÃO SUL - TAGUATINGA	Alta Renda	117.136
RJ	AYRTON SENNA	Com. / Res.	63.726
RJ	VIDA BOA - F1/2	Comercial	86.329
RJ	VIDA BOA - F2/2	Baixa Renda	17.604
RJ	AIMARA II	Baixa Renda	14.914
RJ	CHARITAS - MIRAGGIO	Baixa Renda	132.239
RJ	GRACILIANO RAMOS	Alta Renda	17.451
RJ	CABO FRIO	Média Renda	24.128
RJ	ECO PARK - F2/2	Média Renda	25.164
RJ	COVANCA - F1/2	Média Renda	15.454
RJ	COVANCA - F2/2	Baixa Renda	32.908
RJ	ANDRADE NEVES	Baixa Renda	21.939
RJ	ANDRADE NEVES	Comercial	78.282
<b>Total</b>			<b>1.626.388</b>

A distribuição aproximada do valor deste banco de terrenos é de 71% situados no Estado do Rio de Janeiro, 23% em Brasília e 6% na Bahia.



Aproximadamente 65% dos custos do nosso Banco de terrenos serão quitados através de permutas. Utilizamos frequentemente a permuta física para a aquisição de terrenos, ou seja, o proprietário do terreno recebe uma quantidade de unidades concluídas deste empreendimento, reduzindo assim os custos dos terrenos.



A composição de nosso Banco de terrenos mostra equilíbrio entre os segmentos de atuação da companhia. A João Fortes não está limitada a um segmento específico, e sim, comprometida com a rentabilidade dos empreendimentos e mercados estratégicos. Contudo, 30% de nosso banco de terrenos estão destinadas ao segmento de Alta Renda.

**Obras**  
Em 2011, a João Fortes terminou as obras dos empreendimentos Le Quartier Residence, Option, Máximo, Copacabana Vert, Rainha Guilhermina localizados no Rio de Janeiro, Vive La Vie em Brasília e Shopping Park Europeu em Blumenau. Nossas obras estão localizadas, em grande parte, em Brasília e no Rio de Janeiro. No momento, existem 33 obras em andamento, totalizando 758.318 m² em construção. Segue abaixo a relação das obras em andamento:

OBRAS EM ANDAMENTO	LOCALIZAÇÃO	m²	PREVISÃO DE ENTREGA
Le Quartier Hotel & Boreau	Brasília/DF	42.750	mai/12
Montparnasse Premier Residence	Brasília/DF	18.319	ago/12
Fusion	Brasília/DF	35.619	set/12
Vision	Brasília/DF	39.390	mar/13
Morro do Ipiranga	Salvador/BA	8.888	dez/12
Bloco E	Brasília/DF	36.971	abr/13
Le Quartier Águas	Brasília/DF	35.996	set/13
Atrium D'argente	Brasília/DF	13.678	jun/13
Atrium D'or	Brasília/DF	13.678	jun/13
Le Quartier - Taguatinga	Brasília/DF	48.594	dez/14
Sorocaba 527 All Suítes	Rio de Janeiro/RJ	2.674	mar/12
Le Quartier Vert	Rio de Janeiro/RJ	19.437	abr/12
Bangu Offices	Rio de Janeiro/RJ	8.542	mar/13
Jardim Europa	Rio de Janeiro/RJ	35.462	mai/12
Thai	Rio de Janeiro/RJ	18.311	abr/13
Jardins do Valqueire	Rio de Janeiro/RJ	24.540	mai/13
Opera Di Milano - Arnaldo Quintela	Rio de Janeiro/RJ	13.651	mai/13
Terrazze di Ravello	Rio de Janeiro/RJ	4.094	jun/13
Res. Brisa do Vale	Macaé/RJ	15.664	jun/12
Rio Marina	Itacuruçá/RJ	25.431	abr/13
Pró - Criança	Rio de Janeiro/RJ	7.513	mai/12
RESERVA PARK	Niterói/RJ	92.011*	abr/12
MANIHI	Cabo Frio/RJ	8.361	abr/12
MOANA	Cabo Frio/RJ	13.001	mai/12
ILE SAINT LOUIS	Niterói/RJ	14.387	mai/12
ECO PARK I	Niterói/RJ	39.931	jun/12
PRET A PORTER	Niterói/RJ	12.048	out/12
VIVANT	Niterói/RJ	13.399	mar/13
CONTEMPORANIUM	Niterói/RJ	29.124	jan/14
OPERA DI MILANO	Niterói/RJ	21.778	set/14
NÓBREGA 100	Niterói/RJ	11.623	mai/14
VARANDAS JARDIM ICARAÍ	Niterói/RJ	8.066	jun/14
ANDRADE NEVES	Niterói/RJ	25.388	jan/15
<b>TOTAL</b>	<b>33</b>	<b>758.318</b>	

\*Loteamento com 92.011,74m² de área total, sendo 55.117,02 m² de área privativa (lotes) e 36.894,72 m² de área comum (Infraestrutura).

**Shopping**  
**Shopping Park Lagos - RJ**  
O Shopping Park Lagos está sendo implantado em uma área de cerca de 100 mil m² de frente para a Lagoa de Araruama e contará com 198 lojas, sendo 166 lojas satélites, 20 operações gastronômicas com bares e restaurantes temáticos, 7 lojas âncora de abrangência nacional, incluindo 4 salas de cinema de última geração e mais 5 megalojas de variados segmentos, visando atender a região de cerca de 700 mil habitantes e com taxa de crescimento de 6% ao ano, superando as médias nacionais (Dados: Gismarket).

No fim de 2011, o empreendimento encerrou seu processo de licenciamento e em março deste ano iniciou suas obras com a implantação do canteiro e com o começo da limpeza e terraplenagem do terreno.

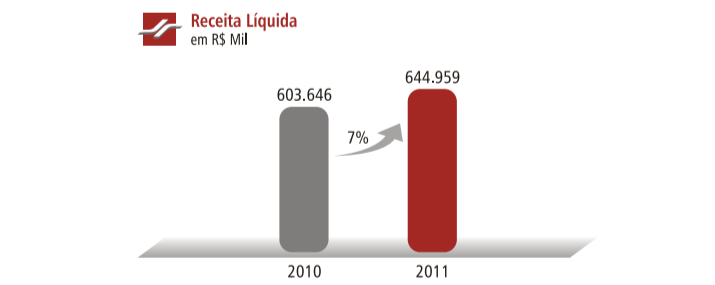
O empreendimento deve consumir cerca de R\$ 130 milhões de investimentos, sem contar com a parcela a ser realizada pelos lojistas, e tem sua inauguração prevista para Novembro de 2013.

O shopping encontra-se com cerca de 85% de sua ABL (área bruta locável) já comercializada, há cerca de 20 meses da sua inauguração.

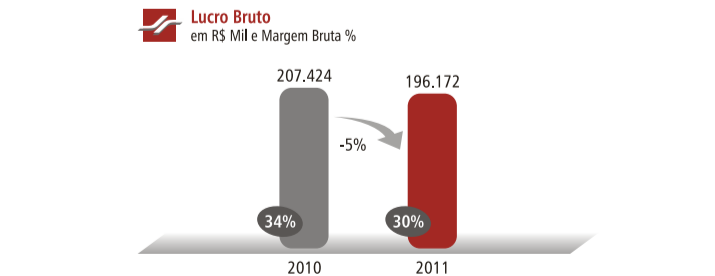
**Shopping Park Europeu - SC**  
A João Fortes Engenharia, através de sua subsidiária Shopinvest Empreendimentos, inaugurou em Dezembro de 2011 o Shopping Park Europeu em Blumenau, representando um investimento de cerca de R\$ 170 milhões. A estimativa para o resultado operacional do shopping, após sua estabilização, é de cerca de R\$ 16 milhões/ano. Dentre as diversas marcas presentes no shopping, destaca-se o mais moderno hipermercado da cidade - Bistek, a primeira loja do estilo home center do Vale do Itajaí - Cassol Center Lar, a maior loja de departamentos e a maior rede de cinemas da região sul do país - Havan e Arcoplex. Conta também com as já tradicionais marcas com presença nacional como Lojas Americanas, Siberian, Crawford, Memove, Boticário, OrtoBom, além da espanhola Zara, que tem lojas espalhadas por mais de 400 cidades no mundo e que traz para o Shopping Park Europeu seu mais novo conceito arquitetônico de loja.

**Desempenho Econômico-Financeiro**

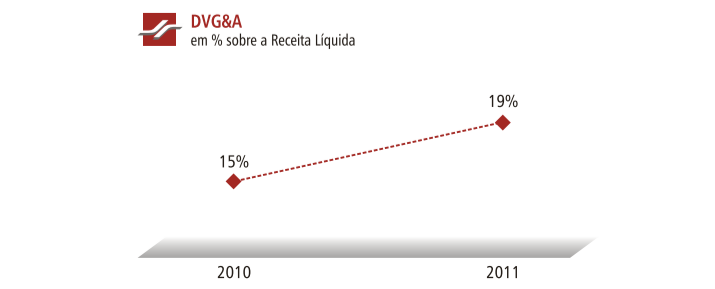
**RECEITA LÍQUIDA**  
No ano de 2011, a receita líquida da Companhia registrou R\$ 644.959, registrando um aumento de 7% em relação ao ano de 2010 (R\$603.646).



**LUCRO BRUTO E MARGEM BRUTA OPERACIONAL**  
Em 2011, a Companhia apresentou um Lucro Bruto de R\$ 196,2 milhões e uma Margem Bruta de 30%.



**DESPESAS COM VENDAS, GERAIS E ADMINISTRATIVAS**  
Durante o ano de 2011, as despesas com vendas, gerais e administrativas totalizaram R\$ 119.563 um aumento de 31% se compararmos aos R\$ 91.563 apresentados em 2010. Esse aumento deu-se principalmente em função do aumento das despesas com vendas (R\$20.189), o que nos permitiu alcançar um montante de R\$737,0 milhões de vendas contratadas no ano de 2011.





## Relatório da Administração

### EBITDA E MARGEM EBITDA

No ano de 2011, a João Fortes apurou EBITDA ajustado de **R\$ 118.199**, representando uma margem de EBITDA da Companhia de **18%**.

EBTIDA (R\$ Mil)	2011	2010	2011 x 2010
Receita Líquida	644.959	603.646	7%
(-) Custos de Bens e/ou Serviços Vendidos	(448.787)	(396.222)	13%
Lucro Bruto	196.172	207.424	-5%
(-) Despesas/Receitas Operacionais	(96.472)	(77.245)	25%
Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	99.700	130.179	-23%
Depreciação	665	424	57%
EBITDA	100.365	130.603	-23%
Custo de Empréstimo	17.834	15.708	14%
EBITDA Ajustado	118.199	146.311	-19%
Margem EBITDA Ajustado	18%	24%	

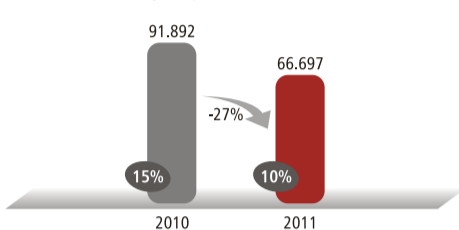
(1) O cálculo do EBITDA não é padronizado e a definição do EBITDA da João Fortes pode não ser comparável a utilizada por outras empresas do setor.

(2) O EBITDA ajustado não considera Custos de Empréstimos, instituído pelo CPC 20 para ativos qualificáveis.

### RESULTADO LÍQUIDO

A Companhia apresentou no ano de 2011, lucro líquido de **R\$ 66.697** e margem líquida de **10%**. A redução do Lucro Líquido deveu-se a redução da margem bruta e do aumento das despesas com vendas.

### Lucro Líquido em R\$ Mil e Margem Líquida %



### Balanco Patrimonial

#### CONTAS A RECEBER

No ano de 2011, a Companhia apresentou variação de 23% das contas a receber em relação ao ano passado. As contas a receber em 2011 encerraram com montante de R\$ 802.131, contra os R\$ 653.095 registrados em 2010, conforme o quadro abaixo:

R\$ Mil	2011	2010	2011 x 2010
Curto prazo	455.849	349.938	30%
Longo prazo	346.282	303.157	14%
Total	802.131	653.095	23%

#### IMÓVEIS A COMERCIALIZAR

No montante de imóveis a comercializar da Companhia incluímos terrenos pagos em dinheiro, construções em andamento e unidades prontas. A companhia encerrou o ano de 2011 com estoque de **R\$ 471.823**, 82% maior ao apresentado em 2010 (R\$258.902). A tabela abaixo mostra nosso estoque detalhado, pelo custo histórico, em 2011 conforme inserido no balanço patrimonial:

R\$ Mil	2011	2010	2011 x 2010
Unidades prontas	11.412	8.744	31%
Construções em andamento	169.799	56.424	201%
Terrenos	257.024	189.074	36%
Encargos financeiros	33.588	4.660	621%
TOTAL	471.823	258.902	82%
Curto Prazo	384.944	243.943	58%
Longo Prazo	86.879	14.959	481%
TOTAL	471.823	258.902	82%

#### ENDIVIDAMENTO

ENDIVIDAMENTO	2011	2010	2011 x 2010
Empréstimos e Financiamentos (CP)	427.684	312.171	37%
Empréstimos e Financiamentos (LP)	335.352	219.919	52%
<b>DÍVIDA TOTAL</b>	<b>763.036</b>	<b>532.090</b>	<b>43%</b>
Disponibilidades	62.887	118.773	-47%
<b>DÍVIDA LÍQUIDA</b>	<b>700.149</b>	<b>413.317</b>	<b>69%</b>
DÍVIDA LÍQUIDA / PATRIMÔNIO LÍQUIDO	163%	124%	32%

Com o aumento das obras em andamento e o desenvolvimento dos empreendimentos lançados, há exigências de níveis de endividamento mais elevados em comparação ao mesmo período de 2010.

### Governança Corporativa

#### RELACIONAMENTO COM AUDITORES

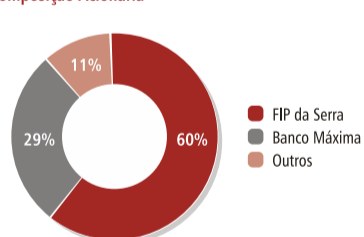
Nos termos da instrução CVM nº 381, a Companhia firmou contrato com a PricewaterhouseCoopers em agosto de 2007, para a prestação de serviços de auditoria nas suas demonstrações contábeis referentes ao ano de 2007 e teve o contrato renovado para auditar também os anos de 2008, 2009, 2010 e 2011.

Vale destacar que a política de atuação da Companhia, bem como das demais empresas do grupo João Fortes, quanto à contratação de serviços não-relacionados à auditoria junto à empresa de auditoria, se fundamenta nos princípios que preservam a independência do auditor independente.

#### COMPOSIÇÃO ACIONÁRIA

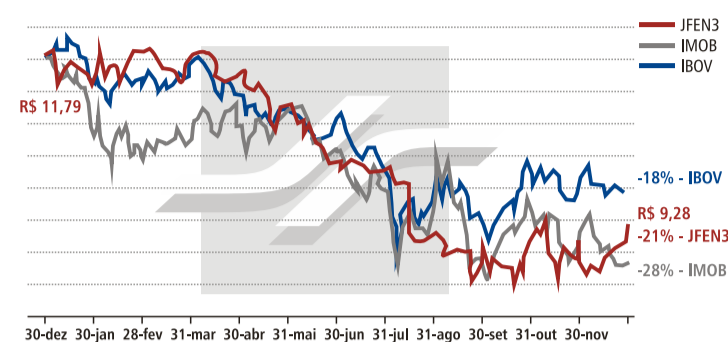
A composição acionária da João Fortes em 31 de dezembro de 2011 era a seguinte:

#### Composição Acionária



### Desempenho em bolsa de valores 2011:

#### JFE em Bolsa (30/12/2010 - 30/12/2011)



### RECURSOS HUMANOS

A João Fortes busca o constante aperfeiçoamento de seus colaboradores e por isso durante o ano de 2011 incentivou que participassem de cursos de pós graduação - MBA. Seguindo esta mesma política, em 2012 a João Fortes incentivará seus colaboradores a 1ª Graduação.

Merece também ser destacado que a João Fortes criou um plano de previdência privada para seus colaboradores.

### RELACIONAMENTO COM CLIENTES

Em 2011 a João Fortes foi apontada em pesquisa realizada pela revista *Consumidor Moderno* (edição - dezembro/2011) como a que mais respeita o consumidor no setor de construção e incorporação.

Os consumidores consideraram que a João Fortes oferece produtos e serviços de qualidade; cumprem o Código de Defesa do Consumidor; estabelecem uma comunicação transparente e verdadeira com o cliente; mantêm relacionamento atencioso; oferecem preço justo e negociação honesta e adotam políticas de responsabilidade social e ambiental.

### Resultados

#### DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS

DRE (R\$ Mil)	2011	2010	2011 x 2010
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	644.959	603.646	7%
Custos de Bens e/ou Serviços Vendidos	(448.787)	(396.222)	13%
Resultado Bruto	196.172	207.424	-5%
Despesas/Receitas Operacionais	(96.472)	(77.245)	25%
Despesas com Vendas	(49.265)	(29.076)	69%
Despesas Gerais e Administrativas	(70.298)	(62.487)	13%
Outras Receitas/Despesas operacionais	23.091	14.318	61%
Resultado Antes do Result. Financeiro e dos Tributos	99.700	130.179	-23%
Resultado Financeiro Líquido	(19.376)	(30.823)	-37%
Receitas Financeiras	21.572	8.939	141%
Despesas Financeiras	(40.948)	(39.762)	3%
Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	80.324	99.356	-19%
Equivalência patrimonial	1.347	2.586	-48%
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	81.671	101.942	-20%
Imposto de renda e contribuição social do exercício	(14.307)	(11.062)	29%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	2.054	(1.766)	-216%
Lucro/Prejuízo Líquido Consolidados do Período	69.418	89.114	-22%
Atribuídos a Sócios da empresa Controladora	66.697	91.892	-27%
Atribuídos a Socios Não Controladores	2.722	(2.778)	-198%
Lucro (Prejuízo) por Ação	0,667	0,919	-27%

### BALANÇO PATRIMONIAL

#### R\$ Mil

ATIVO	2011	2010	2011 x 2010
<b>Ativo Circulante</b>	<b>1.032.874</b>	<b>744.035</b>	<b>39%</b>
Caixa e equivalentes de caixa	62.887	118.773	-47%
Aplicações financeiras	48.931	4.245	1.053%
Contas a receber	455.849	349.938	30%
Imóveis a comercializar	384.944	243.943	58%
Impostos a recuperar	12.961	5.835	122%
Outras contas a receber	67.302	21.301	216%
<b>Ativo Não Circulante</b>	<b>768.621</b>	<b>460.639</b>	<b>67%</b>
<b>Realizável a Longo Prazo</b>	<b>768.621</b>	<b>460.639</b>	<b>67%</b>
Aplicações Financeiras avaliadas ao custo amortizado	-	25.497	-100%
Contas a receber	346.282	303.157	14%
Imóveis a comercializar	86.879	14.959	481%
Créditos com pessoas ligadas	45.295	28.858	57%
Outros	4.417	18.307	-76%
Participação Societária	25.358	2.375	968%
Propriedades para investimento	187.691	55.900	236%
Imobilizado	7.815	7.194	9%
Intangível	64.884	4.392	1.377%
<b>ATIVO TOTAL</b>	<b>1.801.495</b>	<b>1.204.674</b>	<b>50%</b>

PASSIVO	2011	2010	2011 x 2010
<b>Passivo Circulante</b>	<b>640.022</b>	<b>445.449</b>	<b>44%</b>
Empréstimos e financiamentos	427.684	312.171	37%
Instrumentos financeiros derivativos	-	10.827	-100%
Fornecedores	37.448	7.254	416%
Contas a pagar por aquisição de imóveis	45.385	48.316	-6%
Obrigações pela compra de Investimentos	-	-	-
Adiantamento de clientes	52.952	-	-
Salários e encargos sociais	5.092	661	670%
Tributos a pagar	19.138	16.085	19%
Partes relacionadas	-	-	-
Dividendos a pagar	16.804	13.826	22%
Indenizações a pagar	1.245	-	-
Provisão para distribuição de participação nos resultados	6.670	7.591	-12%
Provisão para garantia de obras	1.175	954	23%
Programa de Recuperação Fiscal	685	748	-8%
Outros passivos	25.744	27.016	-5%
<b>Passivo Não Circulante</b>	<b>733.207</b>	<b>426.092</b>	<b>72%</b>
Empréstimos e financiamentos	335.352	219.919	52%
Instrumentos financeiros derivativos	99.057	1.556	6.266%
Contas a pagar por aquisição de imóveis	59.855	66.655	-10%
Obrigações por Incorporação de Imóveis	26.667	-	-
Obrigações pela compra de Investimentos	7.507	-	-
Tributos a pagar	73.227	38.840	89%
Programa de Recuperação Fiscal	1.963	2.900	-32%
Provisão para contingências	2.862	3.150	-9%
Provisão para garantia de obras	2.186	1.576	39%
Adiantamento de clientes	124.531	88.232	41%
Outros passivos	-	3.264	-100%
<b>Patrimônio Líquido consolidado</b>	<b>428.266</b>	<b>333.133</b>	<b>29%</b>
Capital social	275.220	274.682	0%
Reserva de capital	26.688	537	4.870%
Reserva de lucros	89.093	44.388	101%
Participação dos não controladores	37.265	13.526	176%
<b>PASSIVO TOTAL</b>	<b>1.801.495</b>	<b>1.204.674</b>	<b>50%</b>

### GLOSSÁRIO DO SETOR

**ABL** – Área Bruta Locável.

**Área Privativa** – é a área da superfície do apartamento de uso privativo e exclusivo do proprietário.

**Hipoteca** – é um tipo de garantia fornecida num financiamento de imóvel, pelo devedor ao credor. Nesta modalidade, o financiador detém a propriedade do imóvel adquirido até que a dívida seja totalmente quitada pelo cliente, ou devedor.

**INCC** – Índice Nacional da Construção Civil. Trata-se de um indicador elaborado pela Fundação Getúlio Vargas que mede a evolução dos custos de construções habitacionais. É um dos índices que compõe o IGP-M e tem peso de 10% no mesmo.

**Incorporação Imobiliária** – atividade exercida com o intuito de promover e realizar a construção, para alienação total ou parcial (antes da conclusão das obras), de edificações ou conjunto de edificações compostas de unidades autônomas.

**Lançamento Imobiliário** – trata-se do processo de início das vendas de um empreendimento imobiliário, que ocorre antes do início da obra de construção. Geralmente, a construção do empreendimento se inicia 6 meses após o lançamento.

**Permuta** – no setor imobiliário, a permuta é a transação onde a companhia adquire um terreno junto a uma pessoa física ou jurídica mediante comprometimento em conceder algumas unidades prontas ao proprietário do terreno. Nada mais é do que uma troca entre o terreno e as unidades concluídas. Trata-se de um procedimento muito usado neste mercado.

**Securitização de Recebíveis Imobiliários** – operação pela qual créditos imobiliários, adquiridos no mercado primário, junto às entidades financiadoras de imóveis, são expressamente vinculados à emissão de uma série de CRI - Certificados de Recebíveis Imobiliários.

**SFH (Sistema Financeiro de Habitação)** – sistema financeiro criado para levantar recursos e direcionar aplicações para a construção de casas populares e obras de urbanização e saneamento.

**SFI (Sistema de Financiamento Imobiliário)** – conjunto de normas legais que regula a participação de instituições financeiras (caixas econômicas, bancos comerciais, bancos de investimento, bancos com carteira de crédito imobiliário, sociedades de crédito imobiliário, associações de poupança e empréstimo e companhias hipotecárias) e não-financeiras (companhias securitizadoras) na realização de operações de financiamento de imóveis residenciais e comerciais, com a efetiva garantia de retorno dos capitais emprestados.

**SPE (Sociedade de Propósito Específico)** – sociedade constituída com um objeto social específico que permite um isolamento das outras atividades comerciais dos acionistas controladores. Permite que os agentes financiadores tenham um acesso direto e menos burocrático aos ativos e recebíveis do empreendimento no caso de inadimplência da sociedade.

**Valor de venda estimado** – preço que o bem pode alcançar no mercado.

**VGv** – Valor Geral de Vendas.

#### NOTAS

Os demonstrativos financeiros e as informações operacionais são apresentadas de acordo com as práticas contábeis vigentes em Reais (R\$ Mil) e estão de acordo com as normas estabelecidas pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM. Os comentários se referem ao desempenho operacional consolidado e as comparações, exceto quando indicado o contrário. Os auditores independentes não revisaram as informações de natureza operacional, estatística ou financeira que não derivam diretamente dos sistemas contábeis tais como: VGv (Valor Geral de Vendas), Banco de terrenos, vendas contratadas, lançamentos, etc. Além disso, as informações que representam medida não contábil (ex: EBITDA e Margem EBITDA) também não foram auditadas.

#### RELAÇÕES COM INVESTIDORES

**Francisco de Almeida e Silva**

Diretor Superintendente e de Relações com Investidores

**Karla Simões**

Analista de Relações com Investidores

E-mail: ri@joaofortes.com.br

Tel: (21) 3501-4816

Fax: (21) 3501-4800

Site: www.joaofortes.com.br/ri

### Balancos Patrimoniais

#### Em Milhares de Reais

Ativo	Notas	Controladora		Consolidado		Passivo e patrimônio líquido Circulante	Notas	Controladora		Consolidado	
		31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010			31/12/2011	31/12/2010		
<b>Circulante</b>						<b>Empréstimos e financiamentos</b>	13	394.250	312.085	427.684	312.171
Caixa e equivalentes de caixa	6	50.166	97.765	62.887	118.773	Instrumentos financeiros derivativos	5	-	10.827	-	10.827
Ativos financeiros de valor justo por meio de resultado	5.6	48.931	4.245	48.931	4.245	Fornecedores		3.509	1.207	37.448	7.254
Contas a receber	7	189.238	118.903	453.429	348.812	Contas a pagar por aquisição de imóveis	16	8.959	9.025	45.385	48.316
Contas a receber - alienação de investimento	8	2.420	1.126	2.420	1.126	Adiantamento de clientes	17	12.213	-	52.952	-
Imóveis a comercializar	9	64.389	47.275	384.944	243.943	Salários e encargos sociais		4.222	189	5.092	661
Impostos e contribuições a compensar		8.525	3.791	12.961	5.835	Tributos a pagar		8.317	9.973	19.138	16.085
Outros ativos		28.348	3.978	56.516	21.301	Partes relacionadas	15	105.353	61.286	-	-
		392.017	277.083	1.022.088	744.035	Dividendos a pagar	22 (d)	16.225	13.826	16.804	13.826
<b>Não circulante</b>						Provisão para distribuição de participação nos resultados	15(iv)	6.670	7.591	6.670	7.591
<b>Realizável a longo prazo</b>						Provisão para garantia de obras	20	1.175	954	1.175	954
Contas a receber	7	80.715	110.850	339.319	230.070						



**Demonstrações dos Resultados dos Exercícios findos em 31 de dezembro**  
Em milhares de reais

Notas	Controladora		Consolidado		
	2011	2010	2011	2010	
<b>Receita líquida das vendas e da prestação de serviços</b> .....	24	278.398	281.170	644.959	603.646
Custo dos produtos vendidos (e dos serviços prestados).....	24	(189.105)	(182.964)	(448.787)	(396.222)
<b>Lucro bruto</b> .....		89.293	98.206	196.172	207.424
<b>Recargas (despesas) operacionais</b>					
Comerciais.....		(19.650)	(10.928)	(49.265)	(29.076)
Gerais e administrativas.....		(42.085)	(39.977)	(51.963)	(47.743)
Honorários da Administração.....		(11.234)	(3.117)	(11.665)	(3.117)
Participação de funcionários.....		(6.670)	(11.627)	(6.670)	(11.627)
Outras despesas operacionais.....		(79.639)	(65.649)	(119.563)	(91.563)
Outras receitas operacionais.....	26	(3.322)	(5.827)	(4.559)	(6.007)
		1.528	20.152	27.650	20.325
		(1.794)	14.325	23.091	14.318
<b>Lucro operacional antes do resultado financeiro e das participações societárias</b> .....		7.860	46.882	99.700	130.179
<b>Resultado financeiro</b>					
Despesas financeiras.....	25	(43.839)	(38.063)	(40.948)	(39.762)
Receitas financeiras.....	25	23.109	10.720	21.572	8.939
	25	(20.730)	(27.343)	(19.376)	(30.823)
<b>Resultado de participações societárias</b>					
Equivalência patrimonial.....	10	72.430	75.211	1.348	2.586
<b>Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social</b> .....		59.560	94.750	81.672	101.942
<b>Imposto de renda e contribuição social</b>					
Do exercício.....	18(b)	(387)	(4.401)	(14.307)	(11.062)
Diferidos.....	18(a)	7.524	1.543	2.054	(1.766)
		7.137	(2.858)	(12.253)	(12.828)
<b>Lucro líquido do exercício</b> .....		<b>66.697</b>	<b>91.892</b>	<b>69.419</b>	<b>89.114</b>
<b>Atribuível a</b>					
Acionista da Companhia.....		66.697	91.892	66.697	91.892
Participação dos não controladores.....		-	-	2.722	(2.778)
		<b>66.697</b>	<b>91.892</b>	<b>69.419</b>	<b>89.114</b>
<b>Lucro líquido por ação (básico e diluído) do capital social no fim do exercício - R\$</b>		<b>0,667</b>	<b>0,919</b>	<b>0,694</b>	<b>0,891</b>
Não há outros resultados abrangentes no exercício corrente e no exercício anterior.					

**Demonstração do Valor Adicionado**

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
<b>Receitas</b>				
Incorporação, revenda de imóveis e serviços.....	289.526	292.814	668.621	623.340
Outras receitas.....	1.528	14.418	27.650	14.545
Provisão para créditos de liquidação duvidosa - reversão/(constituição).....	862	(93)	1.954	(227)
	291.916	307.139	698.225	637.658
<b>Insuamos adquiridos de terceiros</b>				
Custo dos produtos vendidos, das mercadorias e dos serviços prestados.....	(175.358)	(178.363)	(434.801)	(391.299)
Materiais, Energias, Serv. de Terceiros e Outros.....	(30.879)	(22.374)	(70.163)	(44.515)
Perda/Recuperação de Valores Ativos.....	(3.322)	(5.828)	(4.559)	(6.007)
Outros.....	17	-	74	-
	(209.542)	(206.565)	(509.449)	(441.821)
	82.374	100.574	188.776	195.337
<b>Valor Adicionado Bruto</b> .....				
Retenções:				
Reserva Legal.....	(3.335)	-	(3.335)	-
Depreciação, Amortização e Exaustão.....	(566)	(398)	(665)	(424)
<b>Valor adicionado líquido produzido pela entidade</b> .....	<b>78.473</b>	<b>100.176</b>	<b>191.446</b>	<b>195.413</b>
<b>Valor adicionado recebido em transferência</b>				
Resultado de Equivalência Patrimonial.....	72.430	75.211	1.348	2.586
Receita Financeiras.....	23.109	10.720	21.572	8.939
	95.539	85.931	22.920	11.525
	174.012	186.107	214.366	206.938
<b>Valor adicionado total a distribuir</b>				
<b>Distribuição do valor adicionado</b>				
Pessoal				
Remuneração Direta.....	(43.336)	(25.741)	(44.641)	(29.313)
Participação nos Lucros.....	(6.670)	(11.627)	(6.670)	(11.627)
Honorários da Diretoria.....	(11.234)	(3.117)	(11.665)	(3.117)
Impostos, Taxas e Contribuições Federais.....	(3.401)	(14.348)	(35.155)	(32.304)
Municipais.....	(590)	(154)	(760)	(218)
Remuneração Capital de Terceiros				
Juros.....	(43.839)	(38.063)	(40.948)	(39.762)
Aluguéis.....	(1.580)	(1.165)	(1.773)	(1.483)
Dividendos.....	(15.841)	(13.826)	(15.841)	(13.826)
Lucros Retidos/Prejuízo do Período.....	(47.521)	(78.066)	(50.243)	(75.288)
<b>Valor adicionado distribuído</b> .....	<b>(174.012)</b>	<b>(186.107)</b>	<b>(207.696)</b>	<b>(206.938)</b>

**Notas Explicativas da Administração às Demonstrações Financeiras em 31 de dezembro de 2011 e de 2010**  
Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

**1. Contexto operacional**

A João Fortes Engenharia S.A. ("Companhia"), é uma sociedade anônima constituída em 28 de setembro de 1957, com sede na cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro e filiais em Brasília e Salvador. A Companhia possui capital aberto desde 1973 e suas ações são negociadas na Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros - BM&FBOVESPA S.A. - sob o código JFEN3.

A João Fortes Engenharia S.A. ("Companhia") tem como objetivo social: a) a indústria de construção civil; b) a elaboração de estudos e projetos de arquitetura e de engenharia civil, a execução de trabalhos e a prestação de quaisquer serviços de engenharia civil; c) a elaboração de estudos e projetos e a execução de serviços em geral de engenharia elétrica, engenharia hidráulica, de irrigação, de saneamento e de engenharia agrônômica; d) as incorporações imobiliárias e a comercialização de imóveis; e) o planejamento, implantação e a comercialização de loteamentos, condomínios horizontais, residenciais, comerciais ou industriais; f) a comercialização de materiais de construção; g) a administração e a locação de bens imóveis próprios ou de terceiros; h) assunção de suas responsabilidades sociais e ambientais diante da sociedade e de seu público alvo; e i) tudo o mais que se fizer necessário para perfeita realização dos referidos objetivos.

A Companhia vem demonstrando crescimento no volume de lançamentos e vendas contratadas com foco na rentabilidade dos empreendimentos, valor para os acionistas e, sobretudo, a satisfação dos clientes.

As sociedades controladas, criadas com o propósito específico de desenvolver o empreendimento, de forma isolada ou em conjunto com outros parceiros, em sua maioria, compartilham as estruturas e os custos corporativos, gerenciais e operacionais da Companhia.

A emissão das demonstrações financeiras consolidadas foi aprovada pelo Conselho de Administração em reunião realizada em 30 de março de 2012.

**2. Resumo das principais políticas contábeis**

As principais políticas contábeis aplicadas na preparação destas demonstrações financeiras individuais e consolidadas estão definidas abaixo. Essas políticas vêm sendo aplicadas de modo consistente em todos os exercícios apresentados, salvo disposição em contrário.

**2.1. Base de preparação das demonstrações financeiras**

As demonstrações financeiras foram preparadas considerando o custo histórico como base de valor e ajustadas para refletir os ativos financeiros mensurados ao valor justo contra o resultado do exercício.

A preparação de demonstrações financeiras requer o uso de certas estimativas contábeis críticas e também o exercício de julgamento por parte da administração da Companhia no processo de aplicação das políticas contábeis da Companhia. As demonstrações financeiras da Companhia incluem, portanto, estimativas referentes ao custo orçado total dos empreendimentos, seleção das vidas úteis do ativo imobilizado e de intangíveis, além da determinação de provisões para tributos e contingências e outras similares, cujos resultados reais podem apresentar variações em relação às estimativas. Aquelas áreas que requerem maior nível de julgamento e possuem maior complexidade, bem como as áreas nas quais premissas e estimativas são significativas para as demonstrações financeiras consolidadas, estão divulgadas na Nota 3.

Em função de não haver elementos para a constituição de outros resultados abrangentes nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, a Companhia não está apresentando a demonstração do resultado abrangente nestas demonstrações financeiras.

**(a) Demonstrações financeiras consolidadas**

As demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas e estão sendo apresentadas conforme as práticas contábeis adotadas no Brasil, incluindo os pronunciamentos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPCs) e também de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) aplicáveis às entidades de incorporação imobiliária no Brasil, como aprovadas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC), as quais consideram, adicionalmente, a Orientação OCP 04 editada pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis, que trata do reconhecimento da receita desse setor, conforme descrito em maiores detalhes na Nota 2.22.

A referida Orientação OCP 04, editada pelo CPC, trata de determinados assuntos relacionados ao significado e aplicação do conceito de transferência contínua de riscos, benefícios e de controle na venda de unidades imobiliárias pelas empresas de incorporação imobiliária no Brasil, base para o reconhecimento de receitas.

**(b) Demonstrações financeiras individuais**

As demonstrações financeiras individuais da controladora foram preparadas conforme as práticas contábeis adotadas no Brasil emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPCs), aprovadas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e são publicadas juntas com as demonstrações financeiras consolidadas.

**2.2. Consolidação**

**(a) Demonstrações financeiras consolidadas**

As seguintes políticas contábeis são aplicadas na elaboração das demonstrações financeiras consolidadas.

**(I) Controladas**

Controladas são todas as entidades (incluindo as entidades de propósito específico) nas quais a Companhia tem o poder de determinar as políticas financeiras e operacionais, geralmente acompanhada de uma participação de mais do que metade dos direitos a voto (capital votante). 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 sociedade, garantindo-lhe o controle compartilhado, as quais são consolidadas de forma proporcional à participação societária nessas sociedades. As controladas são consolidadas a partir da data em que o controle é transferido para a companhia. A consolidação é interrompida a partir da data em que o controle termina.

A Controladora usa o método de contabilização da aquisição para contabilizar as combinações de negócios. A contraprestação transferida para a aquisição de uma controlada é o valor justo dos ativos transferidos, passivos incorridos e instrumentos patrimoniais emitidos pela Companhia. A contraprestação transferida inclui o valor justo de algum ativo ou passivo resultante de um contrato de contraprestação contingente quando aplicável. Custos relacionados com aquisição são contabilizados no resultado do exercício conforme incorridos. Os ativos identificáveis adquiridos e os passivos e passivos contingentes assumidos em uma combinação de negócios são mensurados inicialmente pelos valores justos na data da aquisição. A Controladora reconhece a participação não controladora na adquirida, tanto pelo seu valor justo como pela parcela proporcional da participação não controlada no valor justo de ativos líquidos da adquirida. A mensuração da participação não controladora a ser reconhecida é determinada em cada aquisição realizada.

O excesso da contraprestação transferida e do valor justo na data da aquisição de qualquer participação patrimonial anterior na adquirida em relação ao valor justo da participação do grupo de ativos líquidos identificáveis adquiridos é registrado como ágio (goodwill). Quando a contraprestação transferida for menor que o valor justo dos ativos líquidos da controlada adquirida, a diferença é reconhecida diretamente na demonstração do resultado do exercício.

Transações entre companhias, saldos e ganhos não realizados em transações entre empresas consolidadas, quando existentes, são eliminados. Os prejuízos não realizados também são eliminados a menos que a operação forneça evidências de uma perda (impairment) do ativo transferido. As políticas contábeis das controladas são alteradas e as suas demonstrações financeiras ajustadas, quando necessário, para assegurar a consistência dos dados financeiros serem consolidados com as políticas adotadas pela controladora.

Para as sociedades controladas sob controle comum, as demonstrações financeiras são consolidadas de forma proporcional à participação da Companhia no investimento.

**(II) Transações e participações não controladoras**

A companhia trata as transações com participações não controladoras como transações com proprietários de ativos da companhia. Para as compras de participações não controladoras, a diferença entre qualquer contraprestação paga e a parcela adquirida do valor contábil dos ativos líquidos da controlada é registrada no patrimônio líquido. Os ganhos ou perdas sobre alienações para participações não controladoras também são registrados no patrimônio líquido. Quando a companhia para de ter controle, qualquer participação retida na entidade é remensurada ao seu valor justo, sendo a mudança no valor contábil reconhecida no resultado.

**Demonstrações das Mutações do Patrimônio Líquido**  
Em milhares de reais

Controladora	Atribuível aos acionistas da controladora				Participação dos não controladores	Total do patrimônio líquido
	Capital social	Reserva de capital	Reserva de legal	Reserva de retenção de lucros		
<b>Em 31 de dezembro de 2009</b> .....	274.682	537	-	-	(36.678)	241.541
Aumento de capital em espécie.....	-	-	-	-	-	11.938
Lucro líquido do exercício.....	-	-	-	-	91.892	91.892
Destinação do lucro líquido						
Constituição de reserva legal.....	-	-	2.911	-	2.911	-
Dividendos.....	-	-	-	-	(13.826)	(13.826)
Retenção de lucros.....	-	-	-	41.477	(41.477)	-
<b>Em 31 de dezembro de 2010</b> .....	<b>274.682</b>	<b>537</b>	<b>2.911</b>	<b>41.477</b>	<b>-</b>	<b>319.607</b>
Aumento de capital.....	537	(537)	-	-	-	-
Capital a integralizar.....	-	20.538	-	-	-	20.538
Lucro líquido do exercício.....	-	-	-	-	66.697	66.697
Destinação do lucro líquido						
Constituição de reserva legal.....	-	-	3.335	-	(3.335)	-
Dividendos.....	-	-	-	-	(15.841)	(15.841)
Retenção de lucros.....	-	-	-	47.521	(47.521)	-
<b>Em 31 de dezembro de 2011</b> .....	<b>275.219</b>	<b>20.538</b>	<b>6.246</b>	<b>88.998</b>	<b>-</b>	<b>391.001</b>
						<b>37.265</b>
						<b>428.266</b>

**Demonstração de Fluxo de Caixa dos exercícios findos em 31 de dezembro**

Controladora	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
<b>Fluxos de caixa das atividades operacionais</b>				
<b>Lucro líquido</b> .....	66.697	91.892	66.697	91.892
Despesas (receitas) que não afetam o fluxo de caixa				
Depreciação e amortização.....	566	398	665	424
Provisão para contingências.....	(836)	1.067	1.623	1.380
Tributos diferidos.....	(7.524)	(1.543)	(2.054)	17.491
Resultado da equivalência patrimonial.....	(72.430)	(75.211)	(1.348)	(2.586)
Participação dos empregados.....	6.670	11.627	6.670	11.627
Juros provisionados.....	1.189	24.495	5.839	29.633
	(5.668)	52.725	11.395	149.861
<b>Variações nos ativos e passivos</b>				
Contas a receber.....	(40.200)	(181.666)	(213.866)	(373.660)
Estoques.....	(12.862)	64.096	(212.921)	1.525
Tributos a recuperar.....	(4.734)	(1.397)	(7.126)	65
Partes relacionadas.....	(5.977)	19.484	(37.050)	(18.204)
Outros ativos.....	(27.418)	(5.687)	(34.304)	(16.632)
Fornecedores.....	2.302	(2.055)	(848)	(848)
Contas a pagar pela aquisição de imóveis.....	(1.416)	6.308	97.112	41.781
Salários e encargos sociais.....	4.033	(2.334)	661	1.329
Tributos a pagar.....	(1.491)	13.306	46.100	(9)
Adiantamento de clientes.....	23.185	1	88.232	78.599
Provisão para distribuição de participação nos resultados.....	(7.591)	(4.036)	(10.777)	(4.036)
Pagamento de juros dos empréstimos e financiamentos.....	54.572	(15.171)	61.337	(17.533)
Outros passivos.....	6.662	20.314	34.229	42.519
Participação de não controladores.....	-	-	(23.739)	9.160
<b>Caixa provenientes das atividades operacionais</b> .....	<b>(16.603)</b>	<b>(36.112)</b>	<b>(201.565)</b>	<b>(106.903)</b>
<b>Fluxos de caixa das atividades de investimentos</b>				
<b>Aquisições de bens do ativo imobilizado e diferido</b> .....	(623)	(814)	(61.778)	(7.651)
Aumento dos investimentos.....	(213.802)	(149.139)	(129.048)	(55.513)
Aquisição de subsidiária, líquida do caixa adquirido (Nota xx).....	(24.378)	-	(24.378)	-
Contas a pagar pela aquisição de investimentos.....	6.047	-	(21.349)	-
Aplicações financeiras.....	(19.189)	(29.742)	(19.189)	(29.742)
Parcela recebida na alienação de participação em investimento.....	64.830	11.087	64.830	11.087
Lucros recebidos.....	(3.949)	-	12.979	-
<b>Caixa líquido aplicado nas atividades de investimentos</b> .....	<b>(191.064)</b>	<b>(168.608)</b>	<b>(177.933)</b>	<b>(81.819)</b>
<b>Fluxos de caixa das atividades de financiamento</b>				
De terceiros				
Amortização de empréstimos.....	(256.544)	(183.234)	(266.632)	(193.864)
Ingressos de empréstimos e financiamentos.....	343.380	484.296	611.520	485.296
Ingressos pela emissão de debêntures.....	86.674	-	(16.281)	-
Dos acionistas/partes relacionadas				
Integralização de capital.....	-	-	-	-
Dividendos pagos.....	(13.442)	-	(4.995)	-
<b>Caixa líquido proveniente das atividades de financiamentos</b> .....	<b>160.068</b>	<b>301.062</b>	<b>323.612</b>	<b>291.432</b>
<b>Aumento (redução) líquido de caixa e equivalentes de caixa</b> .....	<b>(47.599)</b>			



	Percentual de Participação no Capital Social			
	Direta	Indireta	Direta	Indireta
<b>Empresas não consolidadas</b>				
MNR 6 .....	30,00%		30,00%	
Icarai Village .....		20,00%		0,00%
Lake Garden .....		50,00%		0,00%
Papagaio .....		50,00%		0,00%
Andorinha .....		50,00%		0,00%
Arara .....		50,00%		0,00%
Jaguariuna .....		25,00%		0,00%
Valon Vert .....		30,00%		0,00%
Beija Flor .....		50,00%		0,00%
Contemporaniun .....		40,00%		0,00%

### (b) Demonstrações financeiras individuais

Nas demonstrações financeiras individuais, preparadas conforme as práticas contábeis adotadas no Brasil, as controladas são contabilizadas pelo método de equivalência patrimonial. Os mesmos ajustes são feitos tanto nas demonstrações financeiras individuais quanto nas demonstrações financeiras consolidadas para chegar ao mesmo resultado e patrimônio líquido atribuível aos acionistas da controladora.

### 2.3. Apresentação de informação 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 Diretoria-Executiva responsável inclusive pela tomada das decisões estratégicas da Companhia.

### 2.4. Moeda estrangeira

Os itens incluídos nas demonstrações financeiras de cada uma das empresas da Companhia são mensurados usando a moeda do principal ambiente econômico, no qual a Companhia atua ("a moeda funcional"). As demonstrações financeiras individuais e consolidadas estão apresentadas em Reais (R\$), que é a moeda funcional da Companhia e, também, a moeda de apresentação do Consolidado.

### 2.5. Caixa e equivalente de caixa

Caixa e equivalentes de caixa incluem dinheiro em caixa, depósitos bancários, investimentos de curto prazo de alta liquidez, que são prontamente conversíveis em um montante conhecido de caixa, com vencimentos não superiores a 90 dias e com risco insignificante de mudança de valor e limites utilizados de conta garantida. As contas garantidas são demonstradas no balanço patrimonial como "Empréstimos", no passivo circulante.

### 2.6. Ativo financeiro

#### (i) Classificação

A Companhia classifica seus ativos financeiros sob as seguintes categorias: mensurados ao valor justo por meio do resultado, empréstimos e recebíveis. 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.

#### (a) Ativos financeiros 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. Um ativo financeiro é classificado nessa categoria se foi adquirido, principalmente, para fins de venda no curto prazo. Os derivativos também são categorizados como mantidos para negociação, a menos que tenham sido designados como instrumentos de hedge. Os ativos dessa categoria são classificados como ativos (passivos) circulantes.

#### (b) 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 todos aqueles com prazo de vencimento inferior a 12 meses após a data do balanço; caso contrário, estes são classificados como ativos não circulantes. Os empréstimos e recebíveis da Companhia compreendem os empréstimos a investidas, contas a receber de clientes, demais contas a receber, caixa e equivalentes de caixa.

#### (ii) Reconhecimento e mensuração

As compras e as vendas regulares de ativos financeiros são reconhecidas na data de negociação - data na qual a Companhia se compromete a comprar ou vender o ativo. Os ativos financeiros ao valor justo por meio de resultado são, inicialmente, reconhecidos pelo valor justo, e os custos da transação são debitados à demonstração do resultado. Os ativos financeiros são baixados quando os direitos de receber fluxos de caixa dos investimentos tenham vencido ou tenham sido transferidos; neste último caso, desde que a Companhia tenha transferido, significativamente, todos os riscos e os benefícios da propriedade. Os ativos financeiros mensurados ao valor justo através do resultado são, subsequentemente, contabilizados pelo valor justo. Os empréstimos e recebíveis são contabilizados pelo custo amortizado, usando o método da taxa efetiva de juros.

Os ganhos ou as perdas decorrentes de variações no valor justo de ativos financeiros mensurados ao valor justo através do resultado são apresentados na demonstração do resultado no "Resultado financeiro" no período em que ocorrem.

Os valores justos dos investimentos com cotação pública são baseados nos preços atuais de compra ou a melhor estimativa desse valor. As principais fontes de precificação são: ANBIMA, BMF&BOVESPA, CETIP S.A., SISBACEN e FGV.

As operações compromissadas são operações com compromisso de revenda com vencimento em data futura, anterior ou igual à do vencimento dos títulos objeto da operação, valorizadas diariamente conforme a taxa de mercado da negociação da operação.

#### (iii) Compensação de instrumentos financeiros

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

#### (iv) Impairment de ativos financeiros

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

No caso específico do contas a receber de clientes, a administração considera como evidências objetivas a existência, por parte de clientes que firmaram contrato sem alienação fiduciária do imóvel e cujas unidades já tenham sido entregues, de parcelas vencidas há mais de 180 dias, uma vez que a posse do imóvel pelo cliente somente é efetivada caso o mesmo esteja cumprindo com suas obrigações contratuais, não representando, dessa forma, evidência objetiva de impairment a existência de atrasos no contas a receber de unidades em construção ou de unidades entregues com alienação fiduciária.

O montante do prejuízo é mensurado como a diferença entre o valor contábil dos ativos e o valor presente dos fluxos de caixa futuros estimados (excluindo os prejuízos de crédito futuro que não foram incorridos) descontados à taxa de juros em vigor original dos ativos financeiros. O valor contábil do ativo é reduzido e o valor do prejuízo é reconhecido na demonstração do resultado.

Se, num período subsequente, o valor da perda por impairment diminuir e a diminuição puder ser relacionada objetivamente com um evento que ocorreu após o impairment ser reconhecido (como uma melhoria na classificação de crédito do devedor), a reversão da perda por impairment reconhecida anteriormente será reconhecida na demonstração do resultado.

### 2.7. Instrumentos financeiros derivativos e atividade de hedge

Inicialmente, os derivativos são reconhecidos pelo valor justo na data em que um contrato de derivativos é celebrado e são, subsequentemente, recalculados ao seu valor justo, com as variações do valor justo lançadas contra o resultado, exceto quando o derivativo for designado como um instrumento de *hedge accounting*. Embora a Companhia faça uso de derivativos com o objetivo de proteção, ela não aplica a chamada contabilização de *hedge (hedge accounting)*. O valor justo dos instrumentos derivativos está divulgado na Nota 5.3.

A Companhia não possui outros instrumentos financeiros derivativos, reconhecidos ou não como ativo ou passivo no balanço patrimonial, tais como contratos futuros ou opções (compromissos de compra ou venda de moeda estrangeira, índices ou ações), contratos a termo ou qualquer outro derivativo, inclusive aqueles denominados "exóticos".

#### (i) Hedge de valor justo

As variações no valor justo de derivativos designados e qualificados como *hedge* de valor justo são registradas na demonstração do resultado, com quaisquer variações no valor justo do ativo ou passivo protegido por *hedge*. A Companhia só aplica a contabilização de *hedge* de valor justo para se proteger contra o risco de variação cambial. O ganho ou perda relacionado com a parcela efetiva de swaps de taxa de câmbio de proteção contra empréstimos cambiais é reconhecido na demonstração do resultado como "Despesas financeiras", bem como o ganho ou perda relacionado com a parcela não efetiva.

#### 2.8. Contas a receber de clientes

A comercialização das unidades é efetuada, substancialmente, durante as fases de lançamento e construção dos empreendimentos. As contas a receber de clientes, nesses casos, são constituídas aplicando-se o percentual encontrado da relação entre o custo incorrido das unidades vendidas (incluindo o terreno) e seu custo orçado total, sobre a receita das unidades vendidas, ajustada segundo as condições dos contratos de venda, sendo assim determinado o montante das receitas acumuladas a serem reconhecidas, sobre o qual se deduz as parcelas recebidas.

Nas vendas a prazo de unidades concluídas, o resultado é apropriado no momento em que a venda é efetivada, independentemente do prazo de recebimento do valor contratual. Os juros e variação monetária, incidentes sobre as contas a receber de unidades concluídas, são apropriados ao resultado financeiro quando auferidos, obedecendo ao regime de competência.

Os contas a receber de clientes são avaliados no momento inicial pelo valor justo e deduzidos da provisão de liquidação duvidosa. A provisão para créditos de liquidação duvidosa é estabelecida quando existe uma evidência objetiva de que a Companhia não será capaz de cobrar todos os valores devidos de acordo com os prazos originais das contas a receber. O valor da provisão é a diferença entre o valor contábil e o valor recuperável, deduzidos das garantias reais.

As parcelas em aberto são atualizadas com base no Índice Nacional da Construção Civil - INCC para a fase de construção do projeto, e pelo Índice Geral de Preços de Mercado - IGP-M, após a data de entrega das chaves das unidades concluídas. Sobre este saldo (pós-chaves), de forma geral, incide juros de 12% ao ano, sendo a receita financeira apurada registrada no resultado como "Receita de incorporação".

O valor justo das contas a receber de unidades concluídas é calculado com base na taxa efetiva de juros das vendas a prazo. A referida taxa é compatível com a natureza, o prazo e os riscos de transações similares em condições de mercado.

O valor justo das contas a receber de clientes relacionados com a comercialização de unidades não concluídas é ajustado a seu valor presente com base na taxa média praticada pela Companhia para concessão de desconto sobre o preço da tabela. A referida taxa é compatível com a natureza, o prazo e os riscos de transações similares em condições de mercado, sendo no exercício findo em 31 de dezembro de 2011 de 4% ao ano.

Se o prazo de recebimento é equivalente a um ano ou menos, as contas a receber são classificadas no ativo circulante. Caso contrário, estão apresentadas no ativo não circulante.

### 2.9. Imóveis a comercializar

Os imóveis prontos a comercializar estão demonstrados ao custo de construção, que não excede ao seu valor líquido realizável. No caso de imóveis em construção, a parcela em estoque corresponde ao custo incorrido das unidades ainda não comercializadas. O custo compreende materiais, mão-de-obra (própria ou contratada de terceiros) e outros custos de construção relacionados, incluindo o custo financeiro do capital aplicado (encargos financeiros de contas a pagar por aquisição de terrenos e das operações de crédito imobiliário, incorridos durante o período de construção), de acordo com o O-CPC-01.

Os encargos financeiros diretamente relacionados aos empreendimentos, correspondentes a contas a pagar por aquisição de terrenos e as operações de crédito imobiliário, bem como os encargos financeiros das demais operações de financiamento indiretamente relacionadas aos empreendimentos, incorridos durante o período de construção, são apropriados ao custo incorrido do empreendimento e refletido no resultado por ocasião da venda das unidades do empreendimento a que foram apropriados;

O valor líquido realizável é o preço de venda estimado para o curso normal dos negócios, deduzidos os custos de execução e as despesas de vendas. Quando o custo de construção dos imóveis a comercializar, concluídos ou em construção, exceder o fluxo de caixa esperado de suas vendas, uma perda pela redução ao valor recuperável é reconhecida no período em que foi identificado que o valor contábil excedeu o valor esperado das vendas. A recuperação do valor contábil de cada empreendimento imobiliário é revisada quando eventos ou mudanças nos cenários macroeconômicos indicarem riscos do valor contábil não ser recuperável, caso confirmado, uma provisão é contabilizada.

Os terrenos estão demonstrados ao custo de aquisição acrescido dos eventuais encargos financeiros gerados pelo seu correspondente contas a pagar. As permutas de terrenos, tendo por objeto a entrega de imóveis a construir, são apuradas com base no valor justo das unidades imobiliárias a serem entregues. O valor justo do terreno é registrado como um componente do estoque de terrenos de imóveis a comercializar, em contrapartida o adiantamento de clientes no passivo, no momento da assinatura do instrumento particular ou contrato relacionado à referida transação, desde que tenha sido obtido o registro de incorporação imobiliária do futuro empreendimento. As receitas e os custos decorrentes de operações de permutas são apropriados ao resultado ao longo do período de construção dos empreendimentos.

### 2.10. Ativos intangíveis

#### (i) Projetos de empreendimentos

Os projetos de empreendimentos futuros, adquiridos em uma combinação de negócios, são reconhecidos pelo valor justo na data da aquisição. Os projetos de empreendimentos têm vida útil definida e subsequentemente, são contabilizadas pelo seu valor de custo menos a amortização acumulada. A amortização é calculada usando o método linear durante o período esperado de construção de empreendimento.

#### (ii) Ágio

O ágio (goodwill) é representado pela diferença positiva entre o valor pago e/ou a pagar pela aquisição de um negócio e o montante líquido do valor justo dos ativos e passivos da controlada adquirida. O ágio de aquisições de controladas é registrado como "Ativo intangível". Se a adquirente apurar deságio, deverá registrar o montante como ganho no resultado do período, na data da aquisição. O ágio é testado anualmente para verificar perdas (impairment). Ágio é contabilizado pelo seu valor de custo menos as perdas acumuladas por impairment. Perdas por impairment reconhecidas sobre ágio não são revertidas. Os ganhos e as perdas da alienação de uma entidade incluem o valor contábil do ágio relacionado com a entidade vendida.

O ágio é alocado a Unidades Geradoras de Caixa (UGCs) para fins de teste de impairment. A alocação é feita para as Unidades Geradoras de Caixa ou para os grupos de Unidades Geradoras de Caixa que devem se beneficiar da combinação de negócios da qual o ágio se originou, e são identificadas de acordo com o segmento operacional.

#### (iii) Software

As licenças de software adquiridas são capitalizadas com base nos custos incorridos para adquirir os softwares e fazer com que eles estejam prontos para ser utilizados. Esses custos são amortizados durante sua vida útil estimada em cinco anos. Os custos associados à manutenção de softwares são reconhecidos como despesa, conforme incorridos.

### 2.11. Imobilizado

Demonstrado ao custo de aquisição, deduzido da depreciação calculada pelo método linear, às taxas anuais mencionadas na Nota 12(a), que levam em consideração o prazo de vida útil-econômica dos bens.

A Companhia optou por não avaliar o seu ativo imobilizado pelo valor justo como custo atribuído considerando que: (i) o método de custo, deduzido de provisão para perdas, é o melhor método para avaliar os ativos imobilizados da Companhia; (ii) o ativo imobilizado da Companhia é segregado em classes bem definidas e relacionadas à sua única atividade operacional que é a Incorporação de Imóveis. A vida útil dos bens do ativo imobilizado é revisada pela administração anualmente.

Os gastos incorridos e diretamente relacionados com a construção de estande de vendas e do apartamento-modelo, quando sua vida útil estimada é superior a um ano, possuem natureza de caráter prioritariamente tangível e, dessa forma, são registrados na rubrica "Ativo imobilizado", sendo depreciados de acordo com o prazo de sua vida útil estimada e o correspondente encargo de depreciação alocado na rubrica "Despesas com vendas". Isso ocorre, geralmente, quando o empreendimento é composto por "fases" e o estande de vendas é utilizado para a comercialização nos vários lançamentos de cada fase ao longo do tempo. No caso de empreendimentos em uma única fase, não há expectativa de que a vida útil estimada seja superior a um ano e, por esse motivo, são apropriados diretamente às despesas de vendas por ocasião em que os custos são incorridos, juntamente com as demais despesas de propaganda, marketing e outras atividades correlatas, independentemente de ter ou não ocorrido a apropriação de receitas relacionadas com o empreendimento.

Considerando que historicamente a Companhia não aliena seus itens de imobilizado, o valor residual dos bens foi considerado como sendo zero. No caso específico dos estandes de vendas, caso a comercialização termine em período menor que o previsto ou venha a ser efetuada a sua demolição, o valor residual relacionado àquele empreendimento é imediatamente baixado.

O valor contábil de um ativo é imediatamente baixado para seu valor recuperável se o valor contábil do ativo for maior do que seu valor recuperável estimado (Nota 2.13).

Os ganhos e as perdas de alienações são determinados pela comparação dos resultados com o valor contábil e são reconhecidos em "Outros ganhos/(perdas), líquidos" na demonstração do resultado.

### 2.12. Propriedade para investimento

São as propriedades em que se espera benefício econômico contínuo e permanente, representado pelos imóveis destinados a renda, e são demonstrados pelo custo do terreno e pelo custo de construção (Nota 11). Quando a fase de construção da propriedade para investimento estiver concluída, esta será apresentada ao valor justo que irá refletir as condições de mercado na data do balanço. Ganhos ou perdas resultantes de variações do valor justo das propriedades para investimento serão incluídos na demonstração do resultado no exercício que forem gerados.

### 2.13. Impairment de ativos não financeiros

Os ativos que têm uma vida útil indefinida, como o ágio, não estão sujeitos à amortização e são testados anualmente para a verificação de *impairment*. Os ativos que estão sujeitos à depreciação ou amortização são revisados para a verificação de *impairment* sempre que eventos ou mudanças nas circunstâncias indicarem que o valor contábil pode não ser recuperável. Uma perda por *impairment* é reconhecida pelo valor ao qual o valor contábil do ativo excede seu valor recuperável. Este último é o valor mais alto entre o valor justo de um ativo menos os custos de venda e o seu valor em uso. Para fins de avaliação do *impairment*, os ativos são agrupados nos níveis mais baixos para os quais existam fluxos de caixa identificáveis separadamente (Unidades Geradoras de Caixa (UGC)). Os ativos não financeiros, exceto o ágio, que tenham sofrido *impairment*, são revisados subsequentemente para a análise de uma possível reversão do *impairment* na data de apresentação do relatório.

### 2.14. Contas a pagar aos fornecedores e por aquisição de imóveis

As contas a pagar aos fornecedores são obrigações a pagar por bens ou serviços que foram adquiridos de fornecedores e as contas a pagar por aquisição de imóveis são obrigações a pagar pela aquisição de terrenos para o desenvolvimento dos projetos de incorporação imobiliária, ambos no curso normal dos negócios, sendo classificadas como passivos circulantes se o pagamento for devido no período de até um ano. Caso contrário, as contas a pagar são apresentadas como passivo não circulante.

Elas são, inicialmente, reconhecidas pelo valor justo e, subsequentemente, mensuradas pelo custo amortizado com o uso do método de taxa efetiva de juros. Na prática, são normalmente reconhecidas ao valor da fatura correspondente.

### 2.15. Empréstimos e financiamentos

Os empréstimos e financiamentos tomados são reconhecidos inicialmente ao valor justo no recebimento dos recursos, líquidos dos custos de transação, e são, subsequentemente, demonstrados pelo custo amortizado. Qualquer diferença entre os valores captados (líquidos dos custos da transação) e o valor de liquidação é reconhecida na demonstração do resultado durante o período em que os empréstimos estejam em aberto, utilizando o método da taxa efetiva de juros, como parcela complementar do custo de empreendimento (ativo qualificável em construção) ou na demonstração do resultado.

Os empréstimos são classificados como passivo circulante, a menos que a Companhia tenha um direito incondicional de diferir a liquidação do passivo por, pelo menos, 12 meses após a data do balanço.

### 2.16. Ajuste a valor presente - AVP

Determinados elementos integrantes do ativo e do passivo foram ajustados a valor presente, com base em taxas de desconto, as quais visam refletir as melhores avaliações atuais do mercado, quanto ao valor do dinheiro no tempo e os riscos específicos do ativo e do passivo.

### 2.17. Outros passivos circulantes e não circulantes

São demonstrados por seu valor conhecido ou exigível e registrados de acordo com o regime de competência, acrescidos, quando aplicável, dos respectivos encargos e variações monetárias e cambiais, cuja contrapartida é lançada ao resultado do exercício. O passivo para remuneração de funcionários, principalmente relativo aos salários, encargos de férias e demais encargos sociais, é provisionado à medida que vencem os períodos aquisitivos.

A Companhia mantém plano de previdência privada, sendo a contribuição classificada como definida e sua contabilização é direta porque a obrigação da Companhia relativa a cada exercício é determinada pelos montantes a serem contribuídos no período.

Consequentemente, não são necessárias avaliações atuariais para mensurar a obrigação ou a despesa, e não há possibilidade de qualquer ganho ou perda atuarial.

### 2.18. Provisões

As provisões são reconhecidas quando a Companhia tem uma obrigação presente, legal ou não formalizada, como resultado de eventos passados e é provável que uma saída de recursos seja necessária para liquidar a obrigação e uma estimativa confiável do valor possa ser feita.

A Companhia reconhece provisão para contratos onerosos quando os benefícios que se esperam auferir de um contrato forem menores do que os custos inevitáveis para satisfazer as obrigações assumidas por meio do contrato.

As provisões são mensuradas pelo valor presente dos gastos que devem ser necessários para liquidar a obrigação, usando uma taxa antes de impostos, a qual reflete as avaliações atuais de mercado do valor temporal do dinheiro e dos riscos específicos da obrigação. O aumento da obrigação em decorrência da passagem do tempo é reconhecido como despesa financeira.

### 2.19. Imposto de renda e contribuição social corrente e diferido

As despesas de imposto de renda e contribuição social do exercício compreendem o imposto corrente e diferido, ambos reconhecidos na demonstração do resultado. O encargo de imposto de renda e contribuição social corrente é calculado com base nas leis tributárias promulgadas na data do balanço. A administração avalia, periodicamente, as posições assumidas pelas empresas que compõem a Companhia nas declarações de impostos de renda com relação às situações em que a regulamentação fiscal aplicável dá margem a interpretações. Estabelece provisões, quando apropriado, com base nos valores estimados de pagamento às autoridades fiscais.

Na controladora, tributada pelo lucro real, o imposto de renda e a contribuição social são calculados pelas alíquotas regulares de 15% acrescida de adicional de 10% para o imposto de renda e de 9% para a contribuição social, sobre o lucro contábil do exercício, ajustado segundo critérios estabelecidos pela legislação fiscal vigente.

Nas controladas, cujo faturamento anual do exercício anterior tenha sido inferior a R\$ 48.000, conforme facultado pela legislação tributária foi exercida a opção de tributação pelo regime de lucro presumido. Para essas sociedades, a base de cálculo do imposto de renda é calculada à razão de 8% e a da contribuição social à razão de 12% sobre as receitas brutas (32% quando a receita for proveniente da prestação de serviços e 100% das receitas financeiras), sobre as quais aplicam-se as alíquotas regulares do respectivo imposto e contribuição.

O imposto de renda e contribuição social diferidos são reconhecidos usando-se o método do passivo sobre as diferenças temporárias decorrentes de diferenças entre as bases fiscais dos ativos e passivos e seus valores contábeis nas demonstrações financeiras.

O imposto de renda e contribuição social diferidos ativo são reconhecidos somente se for provável de que lucro tributável futuro esteja disponível e contra o qual os prejuízos fiscais e as diferenças temporárias possam ser usadas.

Os impostos de renda diferidos ativos e passivos são compensados quando há um direito exequível legalmente de compensar os ativos fiscais correntes contra os passivos fiscais correntes e quando os impostos de renda diferidos ativos e passivos se relacionam com os impostos de renda incidentes pela mesma autoridade tributável sobre a entidade tributária ou diferentes entidades tributáveis onde há intenção de liquidar os saldos numa base líquida.

Os empreendimentos que estão sendo construídos pelo regime do patrimônio de afetação com opção pelo RET - Regime Especial de Tributação tiveram suas provisões de Imposto de Renda, Contribuição Social, PIS e COFINS constituídas sob alíquota única em 7% sobre os valores recebidos.

A legislação tributária, mais especificamente a Instrução Normativa da Secretaria da Receita Federal - SRF nº 84/79, entre outras, facultá às empresas de construção civil e atividade imobiliária, a opção pela tributação das receitas de vendas a prazo, no momento do seu recebimento. Para se beneficiarem da postergação dos recolhimentos dos tributos, as empresas utilizam o regime de caixa. Para tanto, a referida Instrução estabelece normas para apuração e tributação do lucro e obriga o controle das parcelas recebíveis e dos respectivos custos. A Companhia e suas controladas adotam esse regime especial para fins de apurar e recolher tais tributos.

### 2.20. Benefícios a empregados

#### (i) Participação nos lucros

O Estatuto Social da Companhia prevê que a Assembléia Geral poderá atribuir aos administradores e aos empregados uma participação nos lucros, não superior a 10% (dez por cento) do saldo remanescente do resultado do exercício, limitada a participação dos administradores à remuneração anual global que lhes tiver sido paga no período, depois de deduzidos os prejuízos acumulados e a provisão para o imposto de renda e contribuição social, nos termos do artigo 152, parágrafo 1º da Lei das Sociedades por Ações.

O reconhecimento dessa participação é usualmente efetuada quando do encerramento do exercício, momento em que o valor pode ser mensurado de maneira confiável pela Companhia.

#### (ii) Benefício pós emprego

A Companhia mantém planos de previdência privada por contribuição definida para seus empregados efetuando contribuições mensais com base na folha de pagamento aos fundos de aposentadoria e de previdência social oficiais, as quais são lançadas em despesas pelo regime de competência.

### 2.21. Capital social

Está representado exclusivamente por ações ordinárias, classificadas no patrimônio líquido.

A reserva legal é calculada na base de 5% do lucro líquido do exercício, conforme determinação da Lei nº 6.404/76.

O saldo da reserva de lucros refere-se à retenção do saldo remanescente de lucros acumulados e terá destinação determinada em Assembleia Geral Ordinária.

### 2.22. Reconhecimento da receita

A receita compreende o valor justo da contraprestação recebida ou a receber pela comercialização de produtos e serviços no curso normal das atividades do Grupo. A receita é apresentada líquida dos impostos, dos distratos, dos abatimentos e dos descontos, bem como das eliminações das vendas entre empresas do Grupo.

O Grupo reconhece a receita pelo valor justo dos contratos de venda firmados quando critérios específicos tiverem sido atendidos, conforme descrição a seguir:

#### (i) Receita de venda de imóveis

Nas vendas de unidades não concluídas dos empreendimentos lançados que não mais estejam sob os efeitos da correspondente cláusula resolutiva constante em seu memorial de incorporação, foram observados os procedimentos e normas estabelecidos pelo CPC 30 - Receitas para o reconhecimento da receita de venda de bens com a transferência continuada dos riscos e benefícios mais significativos inerente à sua propriedade. O enquadramento dos contratos de venda dos empreendimentos para fins de aplicação da referida norma foi efetuado com base na Orientação OCPC 04, a qual norteou a aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às Entidades de Incorporação Imobiliária Brasileiras. A partir das referidas normas e levando também em consideração os procedimentos contábeis aplicáveis previstos pela Orientação OCPC 01 (R1) - Entidades de Incorporação Imobiliária e pela Resolução nº 963 do Conselho Federal de Contabilidade (CFC), os seguintes procedimentos foram adotados:

- o custo incorrido (incluindo o custo do terreno) correspondente às unidades vendidas é apropriado integralmente ao resultado;
- é apurado o percentual do custo incorrido das unidades vendidas (incluindo o terreno), em relação ao seu custo total orçado (POC), 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 valor justo da receita das unidades vendidas em construção é calculado a valor presente com base na taxa de juros para remuneração de títulos públicos indexados pelo IPCA, entre o momento da assinatura do contrato e a data prevista para a entrega das chaves do imóvel pronto ao promitente comprador, a partir de quando sobre o contas a receber passará a incidir juros de 12% ao ano acrescido de atualização monetária. A taxa de juros para remuneração de títulos públicos indexados pelo IPCA é compatível com a natureza, o prazo e os riscos de transações similares em condições de mercado, sendo sua taxa média no exercício findo em 31 de dezembro de 2011 de 4% ao ano (2010 - 5%). Subsequentemente, à medida que o tempo passa, os juros são incorporados ao novo valor justo para determinação da receita a ser apropriada, sobre o qual será aplicado o POC.

O encargo relacionado com a comissão de venda é de responsabilidade do adquirente do imóvel, não incorporando o preço de venda.

Se surgirem circunstâncias que possam alterar as estimativas originais de receitas, custos ou extensão do prazo para conclusão, as estimativas iniciais serão revisadas. Essas revisões podem resultar em aumentos ou reduções das receitas ou custos estimados e estão refletidas no resultado no período em que a administração tomou conhecimento das circunstâncias que originaram a revisão. Os valores recebidos por vendas de unidades não concluídas dos empreendimentos lançados que ainda estejam sob os efeitos da correspondente cláusula resolutiva constante em seu memorial de incorporação, são classificados como adiantamento de clientes. Nas vendas de unidades concluídas, a receita de venda dos bens é reconhecida no momento da "entrega das chaves", quando os riscos e benefícios mais significativos inerente à sua propriedade são transferidos. Após a entrega das chaves das unidades comercializadas, a atualização monetária do contas a receber passa a ser calculada pela variação do Índice Geral de Preços - Mercado (IGP-M) ou pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) e passa a incidir juros de 12% ao ano, apropriados de forma *pro rata temporis*. Nessa fase, a atualização monetária e os juros passam a ser registrados como receita financeira usando o método da taxa efetiva de juros e não mais íntegra a base para determinação da receita de vendas.

#### (ii) Prestação de serviços

A sociedade controladora vende serviços de administração de obra para as suas controladas. A receita remanescente nas demonstrações financeiras consolidadas corresponde à parcela não eliminada na consolidação proporcional de sociedades controladas em conjunto.

Receitas decorrentes da prestação de serviços imobiliários são reconhecidas na medida em que os serviços são prestados, usando o método linear de reconhecimento da receita na proporção dos gastos incorridos no empreendimento. Consistem basicamente em quantias recebidas com relação à atividade de administração de construção para terceiros, administração técnica e administração de bens imóveis.

#### (iii) Receita financeira

A receita financeira é reconhecida conforme o prazo decorrido, usando o método da taxa efetiva de juros.

A partir do momento em que a unidade é concluída, sobre o contas a receber passa a incidir atualização monetária acrescida de juros, os quais são apropriados à medida que o tempo passa, em contrapartida de receita financeira.



### 2.23. Custos de empréstimos

Os custos de empréstimos atribuíveis diretamente à aquisição, construção ou produção de ativos qualificáveis, os quais levam, necessariamente, um período de tempo substancial para ficarem prontos para uso ou venda pretendida, são acrescentados ao custo de tais ativos até a data em que estejam prontos para o uso ou a venda pretendida.

Os ganhos sobre investimentos decorrentes da aplicação temporária dos recursos obtidos com empréstimos específicos ainda não gastos com o ativo qualificável são deduzidos dos custos com empréstimos elegíveis para capitalização. Todos os outros custos com empréstimos são reconhecidos no resultado do período em que são incorridos.

### 2.24. Lucro por ação

O resultado por ação básico e diluído é calculado por meio do resultado do período atribuível aos acionistas da Companhia e a média ponderada das ações ordinárias em circulação no respectivo período.

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.

### 2.25. Distribuição de dividendos

Os acionistas da Companhia deliberarão, em assembleia geral ordinária, sobre a proposta do seu Conselho de Administração de destinação do lucro líquido do exercício social anterior. Para fins da Lei das Sociedades por Ações, lucro líquido é definido como o resultado do exercício que permanecer depois de deduzidos os prejuízos acumulados de exercícios sociais anteriores, os montantes relativos ao imposto de renda e a contribuição social e quaisquer valores destinados ao pagamento de participações estatutárias de empregados e Administradores no lucro da Companhia.

O dividendo obrigatório da João Fortes é de no mínimo 25% do lucro líquido ajustado, na forma da Lei das Sociedades por Ações e do Estatuto Social, apurado nas demonstrações financeiras não consolidadas. A declaração anual de dividendos, incluindo o pagamento de dividendos além do dividendo mínimo obrigatório, exige aprovação em Assembleia Geral Ordinária por maioria de votos de acionistas titulares das ações da João Fortes e irá depender de diversos fatores. Dentre esses fatores estão os resultados operacionais, condição financeira, necessidades de caixa e perspectivas futuras da Companhia, além de outros fatores que o Conselho de Administração e os acionistas da João Fortes julgarem relevantes.

Todos os acionistas, na data de declaração dos dividendos, têm direito ao recebimento de dividendos.

### 2.26. Demonstração do Valor Adicionado - DVA

Essa demonstração tem por finalidade evidenciar a riqueza criada pela Companhia e sua distribuição durante determinado período e é apresentada pela Companhia, conforme requerido pela legislação societária brasileira, como parte de suas demonstrações financeiras, controladora, e como informação suplementar às demonstrações financeiras consolidadas.

A DVA foi preparada com base em informações obtidas dos registros contábeis que servem de base de preparação das demonstrações financeiras e seguindo as disposições contidas no CPC 09 - Demonstração do Valor Adicionado. Em sua primeira parte apresenta a riqueza criada pela Companhia, representada pelas receitas (receita bruta das vendas, incluindo os tributos incidentes sobre a mesma, as outras receitas e os efeitos da provisão para créditos de liquidação duvidosa), pelos insumos adquiridos de terceiros (custo das vendas e aquisições de materiais, energia e serviços de terceiros, incluindo os tributos incluídos no momento da aquisição, os efeitos das perdas e recuperação de valores ativos, e a depreciação e amortização) e o valor adicionado recebido de terceiros (resultado da equivalência patrimonial, receitas financeiras e outras receitas). A segunda parte da DVA apresenta a distribuição da riqueza entre pessoal, impostos, taxas e contribuições, remuneração de capitais de terceiros e remuneração de capitais próprios.

### 2.27. Normas, alterações e interpretações de normas que ainda não estão em vigor

#### (i) Normas, alterações e interpretações de normas que ainda não estão em vigor e não foram adotadas antecipadamente pela Companhia

As normas e alterações das normas existentes a seguir foram publicadas e são obrigatórias para os períodos contábeis da Companhia iniciados em 1º de janeiro de 2012, ou após essa data, ou para períodos subsequentes. Todavia, não houve adoção antecipada dessas normas e alterações de normas por parte da Companhia.

- IFRS 9, "Instrumentos financeiros", emitido em novembro de 2009. Esta norma é o primeiro passo no processo para substituir o IAS 39 "Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração". O IFRS 9 introduz novas exigências para classificar e mensurar os ativos financeiros e provavelmente afetará a contabilização da Companhia para seus ativos financeiros. A norma não é aplicável até 1º de janeiro de 2013, mas está disponível para adoção prévia.

A Companhia ainda avaliará o impacto total do IFRS 9. Entretanto, as indicações iniciais são de que ele poderá afetar a contabilização da Companhia para seus ativos financeiros disponíveis para venda relativos à dívida, uma vez que o IFRS 9 permite somente o reconhecimento dos ganhos e perdas do valor justo em outros resultados abrangentes, se estes se relacionarem com investimentos patrimoniais que não são mantidos para negociação. Portanto, os ganhos e perdas de valor justo sobre os títulos de dívida disponíveis para venda, por exemplo, terão de ser reconhecidos diretamente no resultado. No atual período de apresentação dos relatórios, não houve reconhecimento desses ganhos em outros resultados abrangentes.

- IAS 19 - "Benefícios a Empregados": os principais impactos das alterações são: (i) eliminação da abordagem de corredor, (ii) reconhecimento dos ganhos e perdas atuariais em outros resultados abrangentes conforme ocorrer, (iii) reconhecimento imediato dos custos dos serviços passados no resultado, e (iv) substituição do custo de participação e retorno esperado sobre os ativos do plano por um montante de participação líquida, calculado através da aplicação da taxa de desconto ao ativo (passivo) do benefício definido líquido. A administração está avaliando o impacto total dessas alterações no Grupo. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013.

- IFRS 10 - "Demonstrações Financeiras Consolidadas": apóia-se em princípios já existentes, identificando o conceito de controle como fator preponderante para determinar se uma entidade deve ou não ser incluída nas demonstrações financeiras consolidadas da controladora. A norma fornece orientações adicionais para a determinação do controle. O Grupo está avaliando o impacto total do IFRS 10. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013.

- IFRS 11 - "Acordos em conjunto": a norma provê reflexões mais realistas dos acordos em conjunto ao focar nos direitos e obrigações do acordo ao invés de sua forma legal. Há dois tipos de acordos em conjunto: (i) operações em conjunto - que ocorre quando um operador possui direitos sobre os ativos e obrigações contratuais e como consequência contabilizará sua parcela nos ativos, passivos, receitas e despesas; e (ii) controle compartilhado - ocorre quando um operador possui direitos sobre os ativos líquidos do contrato e contabiliza o investimento pelo método de equivalência patrimonial. O método de consolidação proporcional não será mais permitido com controle em conjunto. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013.

- IFRS 12 - "Divulgação de participação em outras entidades": trata das exigências de divulgação para todas as formas de participação em outras entidades, incluindo acordos conjuntos, associações, participações com fins específicos e outras participações não registradas contabilmente. O Grupo está avaliando o impacto total do IFRS 12. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013.

- IFRS 13 - "Mensuração de valor justo", emitido em maio de 2011. O objetivo do IFRS 13 é aprimorar a consistência e reduzir a complexidade da mensuração ao valor justo, fornecendo uma definição mais precisa e uma única fonte de mensuração do valor justo e suas exigências de divulgação para uso em IFRS. As exigências, que estão bastante alinhadas entre IFRS e US GAAP, não ampliam o uso da contabilização ao valor justo, mas fornecem orientações sobre como aplicá-lo quando seu uso já é requerido ou permitido por outras normas IFRS ou US GAAP. O Grupo ainda está avaliando o impacto total do IFRS 13. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013.

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

### 3. Estimativas e julgamentos contábeis

Quando da elaboração das demonstrações financeiras da Sociedade, a Administração utiliza estimativas, uma vez que diversos elementos incluídos nas demonstrações financeiras não podem ser calculados com precisão. A administração revisa tais estimativas diante da evolução das respectivas circunstâncias ou à luz de novas informações ou experiências. Deste modo, as estimativas realizadas em 31 de dezembro de 2011 utilizadas para a preparação das demonstrações financeiras serão revistas continuamente. Os efeitos das revisões são reconhecidos no período que as estimativas são revistas, e os resultados efetivos podem diferir das estimativas.

#### 3.1. Estimativas e premissas contábeis críticas

Com base em premissas, a Companhia faz estimativas com relação ao evento futuro. Por definição, as estimativas contábeis resultantes raramente serão iguais aos respectivos resultados reais. As estimativas e premissas que apresentam um risco significativo, com probabilidade de causar um ajuste relevante nos valores contábeis de ativos e passivos para o próximo exercício social, estão relacionadas com o reconhecimento de receita.

A Companhia usa o método de Porcentagem de Conclusão (POC) para contabilizar seus contratos de venda de unidades nos empreendimentos de incorporação imobiliária e na prestação de serviços. O uso do método POC requer que a Companhia estime os custos a serem incorridos até o término da construção e entregadas chaves das unidades imobiliárias pertencentes a cada empreendimento de incorporação imobiliária para estabelecer uma proporção em relação aos custos já incorridos.

#### 3.2. Julgamentos críticos na aplicação das políticas contábeis da entidade

##### (i) Transferência continuada de riscos e benefícios.

A Companhia segue as orientações da OCPC 04 para determinar quando os riscos e benefícios mais significativos inerentes à propriedade das unidades imobiliárias vendidas são transferidos aos compradores. Essa determinação requer um julgamento significativo. Para esse julgamento, a Companhia avaliou as discussões dos temas efetuados no âmbito de um Grupo de Trabalho coordenado pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), culminando com a apresentação ao Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), de minuta da Orientação CPC 04, a qual foi por ele aprovada e norteou a aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às Entidades de Incorporação Imobiliária no Brasil.

Caso a OCPC 04 não tivesse sido emitida e a conclusão tivesse sido de que os riscos e benefícios mais significativos inerentes à propriedade das unidades imobiliárias não sejam transferidos continuamente aos compradores ao longo da construção do empreendimento de incorporação imobiliária, os maiores impactos seriam a redução do patrimônio líquido e do lucro líquido do exercício de forma transitória, uma vez que o reconhecimento da receita e dos correspondentes custos e impostos se dariam por ocasião da entrega das chaves.

##### (ii) Valor justo dos projetos de empreendimentos

Os projetos de empreendimentos adquiridos nas combinações de negócios (Nota 10(c)) estão mensurados a valor justo. O valor justo dos intangíveis dos projetos de empreendimentos da Companhia representa o valor presente dos fluxos de caixa descontados líquidos estimados para estes empreendimentos, o qual é determinado por meio da aplicação de premissas estabelecidas em modelos de fluxos de caixa por avaliadores da Companhia e avaliadores externos. Os avaliadores fazem uso de comparações com outros empreendimentos de grupo como também observam o mercado externo para confirmar as premissas do modelo e das tendências de crescimento. Os fluxos de caixa são calculados antes do imposto de renda e expressos em termos reais. As premissas mais significativas utilizadas para determinar o valor dos projetos de empreendimentos da Companhia estão relacionadas abaixo.

- O limite da análise de fluxos de caixa é o período de fluxo financeiro do empreendimento que pode ultrapassar o período de construção em caso de as unidades ser financiadas pela Companhia e varia entre 3 a 53 anos.
- Os custos normais de construção das unidades imobiliárias são deduzidos no cálculo dos fluxos de caixa líquidos. As despesas administrativas, comerciais, e financeiras são também incluídas.
- As avaliações pressupõem que todos os empreendimentos serão bem administrados durante a fase de construção, de acordo com as melhores práticas da indústria.
- Taxas de desconto antes do imposto de 5% ao ano são aplicadas aos fluxos de caixa estimados. As taxas de desconto levam em consideração o risco associado aos futuros fluxos de caixa relacionados a cada projeto e são baseadas nos cálculos de custo de capital segundo os padrões da indústria.
- Ambiente de mercado estável durante todo o curso de cada empreendimento.
- Alto nível de comprometimento da administração com os empreendimentos.
- Preços de venda esperados no período de comercialização, cuja base, para todas as unidades produzidas, é a média dos preços atuais observados em vendas semelhantes na região considerando as expectativas de mudanças na região até o lançamento considerando-se as classes sociais altas e as restrições legais e outras imposições externas que limitam o empreendimento.

##### (iii) Valor justo de terrenos

Os terrenos adquiridos nas combinações de negócios estão mensurados a valor justo. O valor justo dos terrenos baseia-se nos preços atuais de mercado para terrenos similares. O valor justo é determinado por uma avaliação feita por avaliadores independentes com experiência recente em avaliações de prédios na mesma área em que o terreno da Companhia está localizado.

### 3.3. Auração e apropriação do resultado de incorporação imobiliária e venda de imóveis

Conforme mencionado no item 2.21 (a), a Companhia adotou os procedimentos e normas estabelecidos pelas Orientações OCPC 01 e OCPC 04 e Interpretação Técnica ICPC 02 do CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis, conforme abaixo:

- O custo incorrido (incluindo o custo do terreno) correspondente às unidades vendidas é apropriado integralmente ao resultado.
- 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 reconhecidos que sejam superiores aos valores efetivamente recebidos de clientes, são registrados em ativo circulante ou realizável a longo prazo. Os montantes recebidos com relação à venda de unidades que sejam superiores aos valores reconhecidos de receitas, são contabilizados na rubrica "Adiantamentos de clientes".
- Os juros e a variação monetária incidentes sobre o saldo de contas a receber a partir da entrega das chaves, assim como o ajuste a valor presente do saldo de contas a receber, são apropriados ao resultado de incorporação e venda de imóveis quando incorridos, obedecendo ao regime de competência de exercícios.
- Os encargos financeiros de contas a pagar por aquisição de terrenos e das operações de crédito imobiliário, incorridos durante o período de construção, são apropriados ao custo incorrido e refletidos no resultado por ocasião da venda das unidades do empreendimento ao qual estão diretamente relacionados.

### 3.4. Custos orçados

Os custos orçados totais, compostos pelos custos incorridos e custos previstos a incorrer para o encerramento das obras, 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.

### 3.5. Provisões

A Companhia reconhece provisão para causas fiscais, cíveis e trabalhistas. A avaliação da probabilidade de perda inclui a avaliação das evidências disponíveis, a hierarquia das leis, as jurisprudências disponíveis, as decisões mais recentes nos tribunais e sua relevância no ordenamento jurídico, bem como a avaliação dos advogados externos. As provisões são revisadas e ajustadas para levar em conta alterações nas circunstâncias, tais como prazo de prescrição aplicável, conclusões de inspeções fiscais ou exposições adicionais identificadas com base em novos assuntos ou decisões de tribunais.

### 4. Gestão de risco financeiro

#### 4.1. Fatores de risco financeiro

As atividades da Companhia e expõem a diversos riscos financeiros: risco de mercado (incluindo taxa de juros dos financiamentos de crédito imobiliário, risco de taxa de juros de fluxo de caixa e risco de preço determinados ativos avaliados ao valor justo), risco de crédito e risco de liquidez. O programa de gestão de risco da Companhia se concentra na imprevisibilidade dos mercados financeiros e busca minimizar potenciais efeitos adversos no desempenho financeiro da Companhia. Exceto pelo swap contratado, a Companhia não tem como prática fazer uso de instrumentos financeiros derivativos para proteger exposições a risco. A gestão de risco é realizada pela tesouraria central da Companhia. A tesouraria da Companhia identifica, avalia e protege a Companhia contra eventuais riscos financeiros em cooperação com as sociedades controladas.

### (i) Risco de mercado

#### (a) Risco de taxa de juros

O risco associado é oriundo da possibilidade de a Companhia e suas controladas incorrerem em perdas por causa de flutuações de taxas de juros que aumentem as despesas financeiras relativas a financiamentos captados no mercado sem que a mesma oscilação ocorra no contas a receber e aplicações financeiras. A Companhia e suas controladas monitoram continuamente as taxas de juros de mercado com o objetivo de avaliar eventual necessidade de contratação de novas operações para proteger-se contra o risco da volatilidade dessas taxas.

As taxas de juros sobre empréstimos e financiamentos estão mencionadas na Nota 13. As taxas de juros contratadas sobre aplicações financeiras estão mencionadas na Nota 6. Sobre as contas a receber de imóveis concluídos, conforme mencionado na Nota 8, incidem juros de 12% ao ano, apropriados "pro rata temporis".

#### (b) Risco cambial

A Companhia possui ativos decorrentes de operações de swaps e passivos decorrentes de operações de empréstimos denominados em moeda estrangeira. A Companhia não possui dependência significativa de materiais importados em sua cadeia produtiva e não efetua vendas indexadas em moeda estrangeira.

#### (ii) Risco de crédito

O risco de crédito é caracterizado pela inadimplência por parte dos clientes adquirentes de imóveis. Esse risco é avaliado como praticamente nulo durante o período de construção em face da garantia real de recuperação de seus produtos no caso de inadimplência.

#### (iii) Risco de liquidez

O risco de liquidez é caracterizado pelo risco da Companhia e suas controladas não possuírem recursos líquidos suficientes para honrar seus compromissos financeiros em decorrência de descasamento de prazo ou de volume entre os recebimentos e pagamentos previstos. Para administrar a liquidez do caixa são estabelecidas premissas de desembolsos e recebimentos futuros, sendo monitoradas diariamente pela área financeira da Companhia.

A previsão de fluxo de caixa é realizada nas entidades operacionais do Grupo e agregada pela área financeira da Companhia. Esta área monitora as previsões contínuas das exigências de liquidez da Companhia para assegurar que ela tenha caixa suficiente para atender às necessidades operacionais. Essa previsão leva em consideração os planos de financiamento da dívida da Companhia e cumprimento de cláusulas contratuais.

A tabela abaixo analisa os passivos financeiros não derivativos do Grupo, por faixas de vencimento, correspondentes ao período remanescente no balanço patrimonial até a data contratual do vencimento. Os passivos financeiros derivativos estão incluídos na análise se seus vencimentos contratuais forem essenciais para um entendimento dos fluxos de caixa. Os valores divulgados na tabela são os saldos contábeis nas datas.

	31/12/2011						Consolidado 31/12/2010									
	Menos de um ano		Entre um e dois anos		Após dois anos		Menos de um ano		Entre um e dois anos		Após dois anos					
	um ano	dois anos	dois anos	Total	um ano	dois anos	dois anos	Total	um ano	dois anos	dois anos	Total				
Financiamento imobiliário	57.109	16.910	151.470	225.489	8.725	13.587	101.446	123.758	370.575	86.236	80.736	537.547	303.446	60.264	44.622	408.332
Empréstimos	427.684	103.146	232.206	763.036	312.171	73.851	146.068	532.090	45.385	27.682	32.173	105.240	48.316	27.303	39.352	114.971
Contas a pagar de terrenos	32.940	32.940	32.940	98.819	-	-	-	-	506.009	163.768	297.319	967.095	360.487	101.154	185.420	647.061

### 4.2. Gestão de capital.

O objetivo da gestão de capital da Companhia é assegurar que se mantenha um rating de crédito forte perante as instituições e uma relação de capital ótima, a fim de suportar os negócios da Companhia e maximizar o valor aos acionistas.

A Companhia controla sua estrutura de capital fazendo ajustes e adequando às condições econômicas atuais. Para manter ajustada esta estrutura, a Companhia pode efetuar pagamentos de dividendos, retorno de capital aos acionistas, captação de novos empréstimos, emissões de debêntures.

A Companhia inclui dentro da estrutura de dívida líquida: empréstimos, financiamentos e debêntures, menos caixa e equivalentes de caixa:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Empréstimos, financiamentos e debêntures	751.928	510.274	862.093	532.090
Menos: caixa e equivalente de caixa e aplicações financeiras	(99.097)	(97.765)	(111.818)	(118.773)
Dívida líquida	652.831	412.509	750.275	413.317
Total do patrimônio líquido	391.001	319.607	391.001	319.607
Total do capital	1.043.832	732.116	1.141.276	732.924

A Companhia não possui metas de grau de alavancagem.

### 5. Instrumentos financeiros por categoria

Com exceção dos ativos financeiros ao valor justo, os demais ativos financeiros são classificados como "Empréstimos e recebíveis" e os passivos como "Outros passivos financeiros".

#### 5.1. Caixa e equivalente de caixa

O valor de mercado desses ativos não difere significativamente dos valores apresentados nas demonstrações financeiras (Nota 6). As taxas pactuadas refletem as condições usuais de mercado.

#### 5.2. Empréstimos e financiamentos

As condições e os prazos dos empréstimos e financiamentos obtidos estão apresentados na Nota 13. O valor justo desses passivos não difere significativamente dos valores apresentados nas demonstrações financeiras.

#### 5.3. Instrumentos financeiros derivativos - "Valor justo contra resultado"

Os instrumentos derivativos contratados pela Companhia têm o propósito de proteger suas operações contra os riscos de flutuação nas taxas de câmbio, e não são utilizados com o objetivo principal de gerar ganhos financeiros.

#### 5.4. Contrato de Swap - "Valor justo contra resultado"

São contratados com o objetivo principal de trocar o indexador de dívidas em moeda estrangeira para o Real.

#### (i) Metodologia de cálculo do valor justo dos derivativos

Swaps - são avaliados pelo valor justo, à taxa de mercado na data-base, do fluxo futuro apurado pela aplicação das taxas contratuais até o vencimento. Em 31 de dezembro de 2011, o portfólio de derivativos pode ser resumido conforme tabela a seguir:

	Fluxo		Valor principal (\$ Mil)	Venci-mento	Taxa índice	Valor justo		Perda/Ganho realizados		Perdas/Ganhos não realizados	
	31/12/2010	31/12/2011				31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011
<b>Swap CDI vs. Taxa Fixa em USD</b>											
Ativo	USD 0	USD 7.143	08/07/2014	USD 2,95%	13.630	-	2.630	-	(905)	-	-
Passivo	R\$ 0	R\$ 11.000	08/07/2014	CDI 117,00%	(12.544)	-	(2.449)	-	-	-	-
<b>Líquido</b>					<b>1.086</b>		<b>181</b>		<b>(905)</b>		
<b>Swap CDI vs. Taxa Fixa em USD</b>											
Ativo	USD 0	USD 7.143	12/01/2014	USD 2,95%	13.630	-	2.630	-	(642)	-	-
Passivo	R\$ 0	R\$ 11.000	12/01/2014	CDI 117,00%	(12.281)	-	(1.923)	-	-	-	-
<b>Líquido</b>					<b>1.349</b>		<b>707</b>		<b>(642)</b>		
<b>Swap CDI vs. Taxa Fixa em USD</b>											
Ativo	USD 0	USD 7.143	15/07/2013	USD 2,95%	13.630	-	2.630	-	(462)	-	-
Passivo	R\$ 0	R\$ 11.000	15/07/2013	CDI 117,00%	(12.101)	-	(1.563)	-	-	-	-
<b>Líquido</b>					<b>1.529</b>		<b>1.067</b>		<b>(462)</b>		
<b>Swap CDI vs. Taxa Fixa em USD</b>											
Ativo	USD 0	USD 7.143	15/01/2013	USD 2,95%	13.630	-	2.630	-	(292)	-	-
Passivo	R\$ 0	R\$ 11.000	15/01/2013	CDI 117,00%	(11.931)	-	(1.223)	-	-	-	-
<b>Líquido</b>					<b>1.699</b>		<b>1.407</b>		<b>(292)</b>		
<b>Swap CDI vs. Taxa Fixa em USD</b>											
Ativo	USD 0	USD 7.143	19/07/2012	USD 2,95%	13.630	-	2.630	-	(170)	-	-
Passivo	R\$ 0	R\$ 11.000	19/07/2012	CDI 117,00%	(11.809)	-	(979)	-	-	-	-
<b>Líquido</b>					<b>1.821</b>		<b>1.651</b>		<b>(170)</b>		
<b>Swap CDI vs. Taxa Fixa em USD</b>											
Ativo	USD 17.000	USD 17.000	18/09/2012	USD 4,04%	32.218	28.618	3.177	(1.050)	(253)	(627)	
Passivo	R\$ 29.041	R\$ 29.041	18/09/2012	CDI 118,40%	(30.230)	(29.938)	(1.442)	(897)	-	-	
<b>Líquido</b>					<b>1.988</b>	<b>(1.320)</b>	<b>1.735</b>	<b>(1.947)</b>	<b>(253)</b>	<b>(627)</b>	



**7. Contas a receber**

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Empreendimentos concluídos.....	57.405	139.279	233.327	208.299
Empreendimentos em construção.....	505.898	223.573	1.369.940	766.942
Ajuste a valor presente.....	(12.717)	(10.791)	(30.795)	(19.685)
(-) Receita de vendas a apropriar.....	(283.280)	(121.154)	(784.186)	(374.857)
	209.901	91.628	554.959	372.400
	267.306	230.907	788.286	580.699
Prestação de serviços.....	2.647	382	4.462	437
Provisão para créditos de realização duvidosa.....	-	(1.536)	-	(2.254)
	269.953	229.753	792.748	578.882
Não circulante.....	(80.715)	(110.850)	(339.319)	(230.070)
Circulante.....	189.238	118.903	453.429	348.812

As contas a receber estão, substancialmente, atualizadas pela variação do Índice Nacional da Construção Civil - INCC até a entrega das chaves e, posteriormente, pela variação do Índice Geral de Preços - Mercado - IGP-M, acrescido de juros de 12% ao ano, apropriados de forma "pro rata temporis" a partir da conclusão da construção e entrega da unidade vendida.

Dessa forma, o contas a receber dos empreendimentos concluídos e o contas a receber apropriado dos empreendimentos em construção, deduzido do ajuste a valor presente, estão apresentados ao valor justo.

O valor da provisão para créditos de realização duvidosa é revisado periodicamente. O critério de provisão leva em conta a diferença negativa individual entre o valor de mercado das unidades e o saldo total a receber dos clientes inadimplentes. As dívidas condominiais, as dívidas fiscais (IPTU) e as taxas de serviços são somadas ao saldo a receber dos respectivos clientes inadimplentes para essa apuração. As contas a receber individualmente impaired refere-se ao saldo de contas a receber de clientes dos contratos que preveem alienação fiduciária do bem negociado e cujo o valor de mercado é maior do que os saldos vencidos. Conseqüentemente nenhuma provisão é requerida.

O saldo das contas a receber das unidades vendidas e em construção não está totalmente refletido nas demonstrações financeiras, uma vez que seu registro é limitado à parcela da receita reconhecida contabilmente, líquida dos valores já recebidos, de acordo com a Nota 2.22.

Quanto às informações sobre os principais clientes, em função da própria atividade imobiliária residencial com foco no segmento econômico, a Sociedade não possui individualmente, clientes que representem mais de 10% da receita total consolidada.

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010 os saldos de ativo circulante e não circulante de contas a receber de clientes estão compostos pelos seguintes vencimentos:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Vencidos.....	18.659	19.363	62.769	59.465
A vencer:				
Até 30 dias.....	12.379	61.026	74.120	102.635
31 a 60 dias.....	9.028	26.811	13.264	45.947
61 a 90 dias.....	25.154	21.596	84.664	41.615
91 a 120 dias.....	23.002	4.072	31.358	64.860
121 a 360 dias.....	98.369	71.896	182.792	174.490
	186.591	185.401	448.967	429.547
Prestação de serviços.....	2.647	382	4.462	437
(-) Receita de vendas a apropriar.....	-	(66.880)	-	(81.172)
Ativo circulante.....	189.238	118.903	453.429	348.812

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
A vencer	102.930	67.719	361.496	219.901
entre 1 e 2 anos.....	94.576	47.011	167.207	152.770
entre 3 e 4 anos.....	89.162	31.515	162.824	45.314
Após 4 anos.....	74.785	1.052	291.011	48.560
	361.453	166.660	982.538	526.010
(-) Receita de vendas a apropriar.....	(283.280)	(54.274)	(784.186)	(293.686)
Provisão para créditos de realização duvidosa.....	-	(1.536)	-	(2.254)
Ativo não circulante.....	80.715	110.850	339.319	230.070

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
A vencer	102.930	67.719	361.496	219.901
entre 1 e 2 anos.....	94.576	47.011	167.207	152.770
entre 3 e 4 anos.....	89.162	31.515	162.824	45.314
Após 4 anos.....	74.785	1.052	291.011	48.560
	361.453	166.660	982.538	526.010
(-) Receita de vendas a apropriar.....	(283.280)	(54.274)	(784.186)	(293.686)
Provisão para créditos de realização duvidosa.....	-	(1.536)	-	(2.254)
Ativo não circulante.....	80.715	110.850	339.319	230.070

A Companhia alienou, em 29 de dezembro de 2009, a totalidade das ações (2.167.106 ações ordinárias) que detinha de emissão da BSC SHOPPING CENTER S.A. ("BSC"), representativas de 30% do capital social da BSC, para a ALSUPRA PARTICIPAÇÕES LTDA., sociedade controlada pela ALIANSCA SHOPPING CENTERS S.A., no valor de R\$ 80.000.

Em 04 de dezembro de 2009 a Companhia vendeu 4.813.844 ações do capital da SC Empreendimentos e Participações S.A. ("Loyodonta"), representativas de 50% para a SISAAN Empreendimentos Imobiliários Ltda., no valor de R\$ 5.300.

O saldo é corrigido pela variação mensal do INCC-FGV, com vencimentos, 01 de março de 2012, 01 de novembro de 2012, 01 de março de 2013 e 01 de dezembro de 2013.

Em 18 de agosto de 2010 a Companhia vendeu 9.819.657 ações do capital da MNR6 Empreendimentos Imobiliários S/A, representativas de 70% para a Cury Construtora e Incorporadora S/A, com deságio de 53% do seu valor patrimonial.

O recebimento será efetuado em parcelas mensais, calculados através do percentual de permuta financeira, definido na viabilidade base do empreendimento imobiliário a ser desenvolvido no bairro Pavuna, na cidade do Rio de Janeiro. O percentual definido será aplicado sobre a receita mensal da empresa, ficando, entretanto, garantido que o valor nunca será inferior a R\$ 4.046, a ser corrigida monetariamente pela variação mensal do INCC-FGV desde 01 de maio de 2010 até o efetivo pagamento, correspondendo a R\$ 4.543 em 31 de dezembro 2011.

	% do Capital Alienado	Controladora		Consolidado	
		31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
(a) BSC Shopping Center S.A.....	30%	-	-	64.346	-
(b) SC Empreendimentos e Participações S.A.....	50%	4.840	5.629	4.238	-
(c) MNR6 Empreendimentos Imobiliários S.A.....	70%	9.383	74.213	(2.420)	(1.126)
		6.963	73.087		

**9. Imóveis a comercializar**

São representados por imóveis a serem vendidos e terrenos para futuras incorporações, assim distribuídos:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Adiantamento para compra de terrenos.....	3.606	7.858	14.746	7.858
Terrenos.....	21.436	15.932	242.278	181.216
Imóveis concluídos.....	911	1.115	11.412	8.744
Imóveis em construção.....	36.735	29.773	169.799	56.424
Encargos financeiros.....	5.307	455	33.588	4.660
	67.995	55.133	471.823	258.902
Parcela circulante.....	(64.389)	(47.275)	(384.944)	(243.943)
Parcela não circulante.....	3.606	7.858	86.879	14.959

O valor contábil de um empreendimento é transferido para rubrica "Imóvel em construção" no momento em que o empreendimento é lançado. A parcela classificada no realizável a longo prazo corresponde a terrenos de empreendimentos previstos para serem lançados em período superior a 12 meses.

A movimentação dos encargos financeiros incorridos, originários de operações de financiamento bancário e apropriados ao custo durante o período de construção, pode ser assim demonstrada:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Saldo nos estoques no início do exercício.....	455	561	4.600	1.118
Encargos financeiros incorridos no exercício.....	13.192	3.503	46.822	8.666
Apropriação dos encargos financeiros ao custo das vendas.....	(8.340)	(3.609)	(17.834)	(5.184)
Saldo nos estoques no fim do exercício.....	5.307	455	33.588	4.600

Os encargos financeiros incorridos no exercício não incluem encargos financeiros sobre as contas a pagar de terrenos, limitando-se aos empréstimos obtidos com esta destinação específica e financiamento imobiliário.

**10. Investimentos**

As principais informações das participações societárias mantidas em comparação com o mesmo período do exercício anterior estão resumidas a seguir:

Empresas Controladas	31/12/2011						
	Quotas/ Ações	Ativo	Passivo	Lucro líquido/ (Prejuízo) do período do exercício			
				Patrimônio líquido	Receita líquida		
AlfaPort.....	99,99%	34.068	20.393	13.675	1.426	(2.401)	
CNR.....	99,99%	37.821	9.548	28.273	5.428	3.353	
CostaBella.....	99,99%	14.463	29.243	(14.780)	(11)	(1.294)	
MNR 1.....	99,99%	-	-	-	-	-	
MNR 2.....	99,99%	-	-	-	-	-	
MNR 3.....	99,99%	50.599	11.703	38.896	17.628	3.544	
MNR 4.....	99,99%	-	-	-	-	-	
MNR 5.....	99,99%	-	-	-	-	-	
MNR 7.....	99,99%	9.045	3.409	5.636	5.980	542	
JFE 1.....	70,00%	17.920	16.096	1.824	-	(77)	
JFE 2.....	99,99%	163.709	63.122	100.587	90.593	18.193	
JFE 3.....	99,99%	10.400	-	10.400	-	(332)	
JFE 4.....	99,99%	3.463	1.307	2.156	4.476	(122)	
JFE 5.....	99,99%	12.294	5.352	6.942	1.829	(5.313)	
JFE 6.....	99,99%	67.556	20.764	46.792	34.818	16.918	
JFE 7.....	99,99%	10.564	6.043	4.521	11.676	2.364	
JFE 8.....	99,99%	14.255	6.451	7.804	5.402	540	
JFE 9.....	99,99%	16.164	3.547	12.617	-	(101)	
JFE 10.....	99,99%	19.801	5.064	14.737	20.647	3.880	
JFE 11.....	99,99%	18.031	4.860	13.171	17.600	2.976	
JFE 12.....	80,00%	12.400	4.841	7.559	7.524	1.379	
JFE 13.....	99,99%	14.245	11.620	2.625	-	(74)	
JFE 16.....	99,99%	23.374	7	23.367	-	(46)	
JFE 18.....	70,00%	57.259	33.873	23.386	48.264	12.796	
JFE 19.....	99,99%	3	-	3	-	(1)	
JFE 20.....	60,00%	212	-	212	-	(4)	
JFE 21.....	99,99%	6.542	579	5.963	5.990	1.267	
JFE 22.....	99,99%	4.761	-	4.761	-	(18)	
JFE 23.....	99,99%	27.657	25.107	2.550	-	(67)	
JFE 24.....	99,99%	23.993	-	23.993	-	(70)	
JFE 25.....	99,99%	-	-	-	-	(2)	
JFE 26.....	99,99%	1	-	1	-	(21)	
JFE 27.....	99,99%	2	-	2	-	(20)	
JFE 28.....	99,99%	1	-	1	-	(21)	
JFE 29.....	99,99%	1	-	1	-	(21)	
JFE 30.....	99,99%	1	-	1	-	(21)	
JFE 31.....	99,99%	28.205	974	27.231	526	1.544	
JFE 32.....	99,99%	23.642	11.118	12.524	23.729	10.709	
JFE 33.....	99,99%	37	-	37	-	(12)	
JFE 34.....	99,99%	-	-	-	-	-	
JFE 35.....	99,99%	26.889	15.915	10.974	10.803	(450)	
JFE 36.....	75,00%	5.645	5.711	(66)	-	(67)	
JFE 37.....	99,99%	19.410	6	19.404	-	(145)	
JFE 38.....	99,99%	1.647	1.004	643	-	(68)	
JFE 39.....	99,99%	1.929	1.254	675	-	(66)	
Inpar Soc. Empreendimentos Imobiliários Ltda.....	99,99%	78.052	5.654	72.398	9.931	(4.927)	
Macaé Realty Empreendimentos Imobiliários Ltda.....	40,00%	31.898	41.109	(9.211)	9.206	(2.896)	
House Vendas.....	99,99%	1.677	582	1.095	3.104	617	
Shopinvest Empreend. e Participações S.A.....	67,20%	199.387	76.081	123.306	171	6.476	
JFE Participações S.A.....	99,99%	12.760	2.327	10.433	20	(840)	
Incorporadora Pinheiro Pereira S/A.....	99,99%	253.175	146.075	106.950	29.801	(956)	
<b>Investimentos direto não consolidado</b>		30,00%	18.197	6.140	12.057	6.750	(467)
<b>Investimentos indiretos não consolidado</b>							
Icarai Village.....	20,00%	22.897	14.213	8.684	1.450	(2.100)	
Lake Garden.....	50,00%	4.486	1.855	2.631	2.135	(742)	
Papagaio.....	50,00%	14.437	8.813	5.624	14.494	4.758	
Andorinha.....	50,00%	17.442	14.221	3.221	8.504	524	
Arara.....	50,00%	10.963	10.520	443	4.737	(652)	
Jaguariuna.....	25,00%	54.689	21.054	33.635	5.121	(908)	
Valon Vert.....	30,00%	9.828	3.755	6.073	2.449	637	
Beija Flor.....	50,00%	720	(2)	722	-	-	

Empresas Controladas	Quotas	Ativo	Passivo	31/12/2010		Lucro líquido/ (Prejuízo) do exercício	Resultado
				Patrimônio líquido	Receita líquida		
Alfa Port.....	99,99%	40.248	19.526	20.722	16.686	4.544	4.544
CNR.....	99,99%	49.106	24.697	24.409	5.344	1.679	1.679
Costa Bella.....	99,99%	16.030	30.125	(14.095)	1.578	(1.984)	(1.984)
MNR 1.....	99,99%	8	-	8	-	1	(3)
MNR 2.....	99,99%	50	-	50	-	(34)	(34)
MNR 3.....	99,99%	46.132	14.189	31.943	34.217	(1.321)	(1.321)
MNR 4.....	99,99%	1	-	1	-	(32)	(32)
MNR 5.....	99,99%	24	-	24			



A movimentação de baixa R\$ 11.882 foi devido ao desinvestimento feito pela Companhia na controlada MNR6 (Nota 9(c)). A movimentação de R\$ 23.620 na controlada Brasília Plaza, foi devida a cisão da empresa, sendo a parte cindida incorporada na controlada na JFE 31.

**(b) Composição dos investimentos - consolidado**

Investimentos	Resultado de equivalência - 2011	Saldos em 31 de dezembro de 2011	Resultado de equivalência - 2010	Saldos em 31 de dezembro de 2010
Icarai Village.....	(420)	1.531	-	-
Lake Garden.....	(371)	1.919	-	-
Papagaio.....	2.379	2.123	-	-
Andorinha.....	262	4.399	-	-
Arara.....	(326)	1.177	-	-
Jaguariuna.....	(228)	8.409	-	-
Vaion Vert.....	190	1.822	-	-
Beija Flor.....	-	361	-	-
Total do investimento da controladora..	1.487	21.741	-	-
MNR 6.....	(140)	3.617	1	2.375
Brasília Plaza.....	-	-	2.585	-
	1.347	25.358	2.586	2.375

**(c) Combinação de negócios**

**(I) Aquisição da Incorporadora Pinheiro Pereira**

Em 26 de janeiro de 2011, o Grupo adquiriu 25% do capital social da Incorporadora Pinheiro Pereira ("IPP") por R\$ 20.000. Nessa mesma data o Grupo adquiriu direito de as demais 75% das ações serem transferidas a JFE, na entrega aos vendedores das ações ordinárias de emissão de JFE. Nesse mesmo ato os vendedores constituem a favor da JFE usufruto sobre a totalidade de 75% das ações (compreendo o usufruto, o direito ao recebimento de dividendos e o voto em quaisquer matérias). Nessa data, portanto o Grupo adquiriu controle sobre o IPP.

IPP é incorporadora imobiliária operando na maioria nos municípios de Niterói, Cabo Frio e Búzios. IPP tem investimento em 18 empresas através das quais realiza os empreendimentos. As porcentagens de participação variam de 20% a 99%. Como resultado da aquisição, espera-se que o Grupo aumente sua presença nesses mercados. Também se espera a redução de custos por meio de economias de escala.

Na aquisição do Grupo IPP o valor justo dos ativos adquiridos e passivos assumidos foi maior do que o valor justo da contraprestação paga. Um dos principais motivos para venda do Grupo IPP foi necessidade de recursos para financiar os empreendimentos. A urgência de cobrir a necessidade de se financiar o compeliu a venda.

O deságio de R\$ 352 que surge da aquisição a JFE reconheceu como outros ganhos e perdas na DRE, na data da aquisição. O ganho foi atribuído à JFE.

Não se espera que nenhum ágio reconhecido seja dedutível para fins de imposto de renda. A tabela a seguir resume a contraprestação paga para os vendedores da IPP e os valores dos ativos adquiridos e passivos assumidos reconhecidos na data da aquisição.

Os detalhes dos ativos líquidos adquiridos e do ágio são:

**Em 26 de janeiro de 2011**

Caixa.....	20.000
Instrumentos patrimoniais emitidos (1.800 mil ações ordinárias).....	20.538
Contraprestação contingente.....	6.047
<b>Total da contraprestação transferida.....</b>	<b>46.585</b>
Ativo de indenização.....	(4.668)
<b>Total da contraprestação.....</b>	<b>41.917</b>
Valor justo dos ativos adquiridos (ver a seguir).....	(42.269)
<b>Deságio.....</b>	<b>(352)</b>

**Custos relacionados com aquisição** (incluído em despesas administrativas na demonstração consolidada do resultado no exercício findo em 31 de dezembro de 2011).....

1.632
-------

Os ativos e passivos decorrentes da aquisição, determinados temporariamente, são:

	Valor justo	Valor contábil da adquirida
Caixa e Bancos.....	2.673	2.673
Aplicação c/Liquidez Imediata.....	2.619	2.619
Créditos p/incorp. de imóveis e contas a receber.....	41.506	41.506
Terrenos.....	66.797	18.675
Imóveis Concluídos.....	109	109
Imóveis em Construções.....	13.832	13.832
Intangíveis - Projetos.....	63.269	-
Impostos a Recuperar.....	248	248
Impostos Diferidos.....	21	21
Despesas c/Vendas a Apropriar.....	808	808
Despesas Antecipadas.....	1.068	1.068
Créditos diversos.....	1.448	1.448
Partes relacionadas.....	6.038	6.088
Créditos p/ incorp. de imóveis.....	7.074	7.074
Contas a receber - Indenizações de vendedores.....	2.190	2.190
Imóveis a Comercializar de longo Prazo.....	2.831	2.831
Outros Investimentos.....	39	39
Imobilizado Líquido.....	917	917
Fornecedores.....	(2.365)	(2.365)
Impostos e encargos a recolher.....	(233)	(233)
Obrigação trabalhista e tributária.....	(2.791)	(2.791)
Provisão p/Imposto de Renda Diferido.....	(256)	(256)
Provisão p/Contribuição Social Dierido.....	(181)	(181)
Reversão do POC - impostos.....	72	72
Contas a pagar.....	(2.562)	(2.562)
Provisão para garantia.....	(122)	(122)
Financiamentos Imobiliários.....	(15.105)	(15.105)
Financiamento Conta Garantida.....	(17.156)	(17.156)
Credores Imobiliários.....	(48.050)	(621)
Adiantamento de Clientes.....	(9.157)	(9.157)
Outras Contas a Pagar.....	(1.405)	(1.405)
Impostos Parcelados.....	(1.955)	(1.955)
Obrigações tributárias diferidas.....	(435)	(435)
Partes relacionadas.....	(9.132)	(9.132)
Imposto diferido.....	(20.376)	(1.051)
Provisão de Contingências.....	(7.421)	(348)
Contas a pagar - Indenizações.....	(2.190)	(2.190)
Obrigações com terceiros.....	(9.796)	(9.796)
Financiamento Imobiliário.....	(6.080)	(6.080)
Outras Contas a Pagar.....	(1.355)	(1.355)
Adiantamento de Clientes.....	(10.243)	(10.243)
Credores Imobiliários.....	(2.545)	(2.545)
Financiamento Conta Garantida.....	(379)	(379)
	<b>42.269</b>	<b>4.755</b>

O acordo de contraprestação contingente considera duas partes: (i) Parcela variável do preço e (ii) Parcela do Preço sujeita à Condição suspensiva.

A condição na parcela variável do preço requer que documentação de certos projetos seja complementada até certa data, sendo que cada projeto tem atribuído um número de ações. O número de ações a serem entregues aos vendedores da IPP será definido dependendo de regularização dos projetos, como também do Patrimônio líquido da IPP em 31 de dezembro de 2010 auditado. Com informação existente em 31 de dezembro de 2010 o número de ações é estimado em 1.800 mil. O valor justo das 1.800 mil ações ordinárias emitidas como parte da contraprestação paga para os vendedores da IPP (R\$ 20.538) baseou-se no preço da ação publicado em 26 de janeiro de 2011. Como as ações ainda não foram emitidas, os custos de emissão ainda não foram considerados.

Além disso, o acordo de contraprestação contingente requer que o Grupo pague aos antigos proprietários da IPP earn-out de até R\$ 10.000 dependendo do EBITDA acumulado nos períodos de 2011, 2012 e 2013. O valor não descontado potencial de todos os pagamentos futuros que se poderia solicitar para o Grupo fazer, conforme este acordo, está entre R\$ zero e R\$ 10.000.

O valor justo do acordo da contraprestação contingente de R\$ 6.047 foi estimado baseando-se em orçamentos dos empreendimentos da IPP. As estimativas de valor justo são baseadas numa taxa de desconto de 5%, a mesma que é usada em avaliação dos empreendimentos da JFE.

O valor justo dos terrenos adquiridos, é de R\$ 68.072. O valor justo dos ativos intangíveis identificáveis - projetos aprovados adquiridos de R\$ 63.269, como também os valores justos dos terrenos, são provisórios e pendentes de recebimento das valorizações finais daqueles ativos.

O Grupo ainda reconheceu R\$47.429 de credores imobiliários, decorrentes dos instrumentos particulares para adquirir terrenos em vigor na data de aquisição, que não foram refletidos contabilmente. A contrapartida deste lançamento foi de terrenos.

Um passivo contingente de R\$ 7.073 (R\$ 4.668 líquido de impacto fiscal) foi reconhecido na aquisição do Grupo IPP para certas ações cíveis, trabalhistas e tributárias pendente, nas quais a IPP é a ré, como também por atrasos de obras da IPP. As ações cíveis resultam da alegação de defeitos e atrasos em obras fornecidos para certos clientes da IPP. As ações trabalhistas resultam de processos com quatro ex-funcionários. As ações tributárias resultam de ações do Municípios de São Gonçalo e do Rio de Janeiro. O valor potencial não descontado de todos os pagamentos futuros que o Grupo pode ter de efetuar, no caso de uma decisão desfavorável para a ação, é estimado em R\$ 7.073.

Os acionistas vendedores de IPP concordaram contratualmente em indenizar a JFE pelas ações que podem tornar-se devidas no que diz respeito às ações acima mencionadas, como também pelas despesas relacionadas aos atrasos de obras. Um ativo de indenização de R\$ 4.668, equivalente ao valor justo dos passivos indenizados, foi reconhecido pelo Grupo. O ativo de indenização é deduzido da contraprestação transferida para a combinação de negócios. Como no caso do passivo indenizado, não houve mudança no valor reconhecido para o ativo de indenização em 31 de dezembro de 2011, uma vez que não houve mudança nos resultados ou premissas utilizados para desenvolver a estimativa do passivo.

A receita incluída na demonstração de resultado consolidado do JFE desde 26 de janeiro de 2011 inclui o valor gerado por IPP de R\$ 29.801. IPP também contribuiu com um prejuízo de R\$ 957 no mesmo período.

**(II) Aquisição da SPE Cinco de Julho Incorporações S.A.**

Em 30 de junho de 2011, o Grupo adquiriu 70% do capital social da SPE Cinco de Julho Incorporações S.A. ("Cinco de Julho"). Antes desta aquisição o Grupo já detinha a participação de 30% na Cinco de Julho. Nessa data o Grupo adquiriu controle sobre a Cinco de Julho.

A Cinco de Julho é incorporadora imobiliária estabelecida com objetivo específico de incorporação imobiliária de um empreendimento específico em município de Niterói - Empreendimento "Vivant".

A participação anterior de 30% foi remensurada ao valor justo na data de aquisição. A perda na remensuração no valor de R\$1.564 foi reconhecida no resultado como outros ganhos e perdas. O deságio de R\$ 834 que surge da aquisição é atribuível à necessidade da parte vendedora de realizar o investimento.

A tabela a seguir resume a contraprestação paga para os vendedores da IPP e os valores dos ativos adquiridos e passivos assumidos reconhecidos na data da aquisição.

Os detalhes dos ativos líquidos adquiridos e do ágio são:

**Em 30 de junho de 2011**

Caixa (em três parcelas).....	6.000
Valor justo da participação na Cinco de Julho mantida antes da combinação de negócios.....	2.929
<b>Total da contraprestação transferida.....</b>	<b>8.929</b>
Valor justo dos ativos adquiridos (ver a seguir).....	(9.764)
<b>Deságio.....</b>	<b>834</b>

Os ativos e passivos decorrentes da aquisição, determinados temporariamente, são:

	Valor justo	Valor contábil da adquirida
Caixa e Bancos.....	76	76
Contas a receber.....	3.002	3.002
Estoques, terrenos, imóveis a comercializar.....	818	818
Tributos a recuperar e compensar.....	11	11
Outros créditos.....	1.427	1.427
Contas a receber de longo prazo.....	4.945	4.945
Intangíveis - Projetos.....	5.655	-
Ativo permanente.....	9	9
Fornecedores.....	(371)	(371)
Adiantamentos de clientes.....	(2.502)	(2.502)
Obrigações trabalhistas e tributárias.....	(253)	(253)
Partes relacionadas.....	(78)	(78)
Outras obrigações a pagar.....	(636)	(636)
Obrigações trabalhistas e tributárias de longo prazo.....	(2.339)	(417)
Ativos líquidos adquiridos.....	9.763	6.031

O valor justo do acordo da participação anterior, como também o valor justo do projeto do intangível foram mensurados usando os fluxos de caixa descontados decorrentes do empreendimento Vivant.

**(III) Aquisição da Contemporanium Empreendimento Imobiliário SPE Ltda.**

Em 31 de dezembro de 2011, o Grupo adquiriu 70% do capital social da Contemporanium Empreendimento Imobiliário SPE Ltda. ("Contemporanium"). Antes desta aquisição o Grupo já detinha a participação de 40% na Contemporanium. Nessa data o Grupo adquiriu controle sobre a Contemporanium.

A Contemporanium é incorporadora imobiliária estabelecida com objetivo específico de incorporação imobiliária de um empreendimento específico em município de Niterói - Empreendimento "Contemporanium".

A participação anterior de 40% foi remensurada ao valor justo na data de aquisição. A perda na remensuração no valor de

R\$2.176 foi reconhecida no resultado como outros ganhos e perdas. O deságio de R\$ 6.983 que surge da aquisição é atribuível à necessidade da parte vendedora de realizar o investimento.

A tabela a seguir resume a contraprestação paga para os vendedores da IPP e os valores dos ativos adquiridos e passivos assumidos reconhecidos na data da aquisição.

Os detalhes dos ativos líquidos adquiridos e do ágio são:

**Em 31 de dezembro de 2011**

Caixa.....	2.000
Valor justo da participação na Cinco de Julho mantida antes da combinação de negócios.....	5.988
<b>Total da contraprestação transferida.....</b>	<b>7.988</b>
Valor justo dos ativos adquiridos (ver a seguir).....	(14.971)
<b>Deságio.....</b>	<b>6.983</b>

Os ativos e passivos decorrentes da aquisição, determinados temporariamente, são:

	Valor justo	Valor contábil da adquirida
Disponibilidades.....	873	873
Contas a receber.....	21.375	21.375
Estoques, terrenos, imóveis a comercializar.....	7.322	7.322
Impostos e contribuições retidos na fonte.....	11	11
Outras contas a receber.....	(310)	(310)
Realizável a longo prazo.....	3.351	3.351
Intangíveis - Projetos.....	2.852	-
Passivo circulante.....	(18.171)	(18.171)
Impostos diferidos longo prazo.....	(2.331)	(1.362)
<b>Ativos líquidos adquiridos.....</b>	<b>14.971</b>	<b>13.089</b>

O valor justo do acordo da participação anterior, como também o valor justo do projeto do intangível foram mensurados usando os fluxos de caixa descontados decorrentes do empreendimento Contemporanium.

**(d) Cisão**

Através da Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária realizada em 30 de setembro de 2011, foi aprovada a cisão parcial da Shopinvest Planejamento e Comercialização S/A em incorporação da parcela cindida na Shopinvest Empreendimentos e Participações S/A. Ficou acordado que as ações que caberiam aos demais acionistas no aumento de capital da Shopinvest Empreendimentos S/A seja atribuídos à JFE Participações S/A (Companhia controlada em 99,99% pela João Fortes Engenharia S.A.).

Parcela de patrimônio cindida da Shopinvest Planejamento S/A.

Ativo		Passivo	
Circulante.....	6	Circulante.....	2.913
		Patrimônio Líquido.....	
Não Circulante.....		Capital.....	1
Realizável a Longo Prazo.....	8.031	Reservas de Capital.....	4.763
Imobilizado.....	13	Reservas de Lucros.....	373
	8.044		5.137
<b>Total do Ativo.....</b>	<b>8.050</b>	<b>Total do Passivo.....</b>	<b>8.050</b>

Após a cisão parcial, as seguintes movimentações societárias foram efetuadas:

a) A controlada JFE Participações S.A. eliminou em 100% a sua parcela de investimento na Shopinvest Planejamento e Comercialização S.A.

b) A composição acionária da Shopinvest Empreendimentos e Participações S.A. passou a ser composta da seguinte forma:

Acionistas	Ações	%
João Fortes Engenharia S/A.....	33.399.064	67,2
JFE Participações S/A.....	3.853.063	7,8
Outros.....	12.417.376	25
<b>Total.....</b>	<b>49.669.503</b>	<b>100</b>

**(e) Propriedade para investimento**

As propriedades para investimento são registradas ao valor de custo até iniciarem as operações e consistem, no caso da Companhia, nos projetos que ainda estão em construção e irão gerar renda para a Companhia. No quarto trimestre de 2011 o Shopping Park Europeu foi inaugurado e avaliado a valor justo.

	Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010
Terrenos.....	25.693	25.693
Edificações.....	134.143	-
Obras em andamento.....	9.564	30.207
Valor justo.....	18.291	-
	187.691	55.900

A administração da Companhia adotou o método de valor justo para melhor refletir o seu negócio.

A avaliação pelo valor justo das propriedades para investimento foi realizada por método proprietário, suportado por taxas e evidências do mercado. Dessa forma, o valor justo das propriedades para investimento baseou-se em avaliação interna realizada por profissionais que possuem experiência nas propriedades que foram avaliadas.

As premissas utilizadas em 2011 para avaliação do valor justo pelo método do fluxo de caixa descontado dessa propriedade encontram-se descritas a seguir:

- INFLAÇÃO ANUAL: 0% (fluxo real)
- CRESCIMENTO PERPÉTUO: 1,5%
- CAPEX: 0%\*
- NÚMERO DE ANOS CONSIDERANDO O FLUXO DE CAIXA: 10 anos
- TAXA REAL DE CRESCIMENTO DOS FLUXOS DE CAIXA ANTERIORES A PERPETUIDADE\*\*: 0% / 5% / 8% / 5% / 8% / 10% / 2% / 4% / 2% / 4% / 1,5% (perpetuidade)
- TAXA DE DESCONTO REAL: 9%

\* O empreendimento é um greenfield que acabou de ser construído e novos investimentos serão tratados de maneira separada, como um novo negócio. Custos de manutenção estarão no condomínio edifício (lojistas).

\*\* O empreendimento é um greenfield que acabou de ser construído, portanto suas taxas de crescimento nos primeiros 10 anos são diferenciadas, devido aos incrementos reais de aluguel (contratuais) que acontecem com a maioria das lojas simultaneamente.

Além disso, a maturação do empreendimento gera maiores valores de aluguel nas trocas de loja, o que também será refletido em aumento real de aluguel.

**11. Imobilizado**

O ativo imobilizado é composto, principalmente, dos bens utilizados nas instalações da Companhia (móveis, utensílios e computadores, dentre outros). Está contabilizado pelo custo de aquisição deduzido da depreciação.

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Imobilizado.....	2.745	2.793	3.357	4.687
Aquisição de controlada.....	-	-	595	-
(-) Depreciação acumulada.....	(776)	(609)	(1.058)	(1.001)
	1.969	2.184	2.894	3.686
Stand e apartamento decorado.....	1.144	2.766	6.305	5.377
(-) Depreciação acumulada.....	-	(1.748)	(1.384)	(1.869)
	1.144	1.018	4.921	3.508
	3.113	3.202	7.815	7.194

**12. Intangível**

O intangível é composto, principalmente, das licenças de softwares e ágio pagos em aquisições. Está contabilizado pelo custo de aquisição deduzido das amortizações.

	Controladora		Ágio na aquisição de investimentos		Consolidado	
	Projetos de empreendimentos	Softwares	investimentos	Total		
Em 31 de dezembro de 2010.....	-	1.181	3.211	4.392		
Aquisição de controladas.....	66.768	-	-	66.768		
Amortização.....	(6.521)	-	-	(6.521)		
Aquisições.....	-	245	-	245		
Em 31 de dezembro de 2011.....	<b>60.247</b>	<b>1.426</b>	<b>3.211</b>	<b>64.884</b>		

Os projetos de empreendimento são decorrentes da aquisição da IPP (63.259) de aquisições em etapas da SPE 5 de Julho (3.046) e da SPE Contemporanium (463).

**13. Empréstimos e financiamentos**

	Controladora	
--	--------------	--



**Consolidado**

Financiamentos imobiliários	Vencimento	31/12/2011	31/12/2010
Taxa			
110% CDI	17/12/2014	100.406	100.406
TJLP+5,39% a.a.	15/10/2018	41.087	-
TR + 11,76% a.a.	17/08/2012	11.946	-
TR + 10,00% a.a.	entre 15/11/2013 e 17/08/2014	23.471	-
TR + 12,00% a.a.	19/10/12	-	3.426
TR + 15,00% a.a.	24/2/13	796	2.424
TR + 10,50% a.a.	15/2/12	47.783	17.501
Sub total		225.489	123.758
<b>Empréstimos e financiamentos em reais</b>			
Taxa média	Vencimento	31/12/2011	31/12/2010
119,65 % CDI	entre 31/01/2011 e 17/12/2014	-	137.004
CDI + 2,54% a.a.	entre 22/01/2011 e 12/05/2011	-	104.169
IGP-M + 8,94% a.a.	entre 10/11/2011 e 23/05/2017	-	33.850
120,40% CDI	entre 18/01/2012 e 06/05/2015	306.444	-
CDI + 2,26% a.a.	entre 26/01/2012 e 18/09/2012	98.716	-
IGP-M + 8,84% a.a.	entre 10/11/2012 e 23/05/2017	32.061	-
Sub total		437.221	275.023
<b>Empréstimos em moeda estrangeira</b>			
Taxa	Vencimento	31/12/2011	31/12/2010
Ptax + 3,50% a.a.	18/9/12	32.177	28.618
Ptax + 2,1747% a.a.	25/7/11	-	52.455
Ptax + 1,4443% a.a.	24/1/11	-	52.236
Ptax + 2,95% a.a.	20/7/12	13.630	-
Ptax + 2,95% a.a.	16/1/13	13.630	-
Ptax + 2,95% a.a.	15/7/13	13.630	-
Ptax + 2,95% a.a.	13/1/14	13.630	-
Ptax + 2,95% a.a.	9/7/14	13.630	-
Sub total		100.326	133.309
Total geral		763.036	532.090

**14. Debêntures**

Debêntures	31/12/2011	31/12/2010
Primeira emissão.....	100.103	-
Custo da transação a apropriar (-) .....	(1.046)	-
	99.057	-
Passivo circulante.....	-	-
Passivo não circulante.....	99.057	-

	31/12/2011	31/12/2010
Contas a receber.....	141.536	-
Aplicação financeira.....	10.613	-
	152.149	-

O Conselho de Administração da Companhia, em reunião realizada em 23 de março de 2011, deliberou sobre a primeira emissão, pela Companhia, de debêntures simples, não conversíveis em ações, com garantia real e garantia fidejussória adicional, a serem distribuídas publicamente nos termos da Instrução CVM nº 476, de 16 de janeiro de 2009, que compreende a emissão de 100 (cem) Debêntures, em série única, com valor nominal unitário de R\$1.000, perfazendo o montante total de R\$100.000. A taxa de remuneração foi fixada em 116,5% da taxa DI divulgada diariamente pela CETIP.

As debêntures serão amortizadas de acordo com a tabela abaixo:

Data de amortização	Primeira Emissão
28/03/2013 .....	33.333
28/03/2014 .....	33.333
28/03/2015 .....	33.334
	100.000

A efetiva emissão ocorreu em 03/04/2011 com recebimento em 08/04/2011. Os recursos obtidos com a Emissão foram utilizados para o alongamento do perfil de dívidas, mediante a liquidação de operações de financiamento de curto prazo celebradas pela Companhia.

Os custos de transação relacionados com emissão das debêntures totalizaram R\$ 1.275, sendo apropriados no resultado pelo prazo de vencimento das debêntures, cujo saldo em 31 de dezembro de 2011 será amortizado conforme abaixo demonstrado:

Ano	Primeira Emissão
2012.....	262
2013.....	262
2014.....	262
2015.....	260
Custo de transação a amortizar	1.044

**15. Partes relacionadas**

**(i) Operações de mútuo**  
A Companhia, os acionistas controladores e as controladas e controladas em conjunto realizam operações comerciais e financeiras entre si, a preços, prazos, encargos financeiros e demais condições consideradas pela Administração como usualmente praticadas no mercado de incorporação imobiliária. Os saldos de partes relacionadas foram eliminados na consolidação proporcionalmente à participação da controladora.

	Ativo		Passivo		Transações (2011)	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	Despesa financeira	Receita financeira
<b>Sociedades controladas</b>						
Alfa Port Empreendimentos	-	-	-	4.234	-	-
CNR Empreendimento	976	12.733	-	-	-	652
Costabella Empreendimentos	28.501	29.062	-	-	-	1.826
Igaruana Participações	-	-	18.007	16.854	1.098	-
MNR 2 Empreendimentos	-	-	-	-	1	-
MNR 3 Empreendimentos	-	-	5.184	-	42	-
MNR 6 Empreendimentos	-	-	-	-	27	-
MNR 7 Empreendimentos	-	-	1.739	409	71	-
JFE 2 Empreendimentos	-	-	27.609	23.226	1.728	-
JFE 3 Empreendimentos	-	-	132	-	3	-
JFE 4 Empreendimentos	-	-	266	602	59	-
JFE 5 Empreendimentos	-	-	381	-	4	-
JFE 6 Empreendimentos	-	-	13.162	3.362	166	-
JFE 7 Empreendimentos	-	-	-	4.311	183	-
JFE 8 Empreendimentos	-	-	5.677	4.260	419	-
JFE 10 Empreendimentos	-	-	75	-	3	-
JFE 11 Empreendimentos	-	-	118	-	3	-
JFE 12 Empreendimentos	-	-	-	748	39	-
JFE 21 Empreendimentos	-	-	524	-	6	-
JFE 23 Empreendimentos	-	-	16	-	-	-
JFE 31 Empreendimentos	-	-	15.579	3.198	625	-
JFE 32 Empreendimentos	-	-	627	-	4	-
JFE 35 Empreendimentos	-	-	112	-	-	-
JFE 36 Empreendimentos	3.053	-	3	-	-	-
Incorporadora Pinheiro Pereira	-	-	3.496	-	4	281
Inpar Empreend Imob Vive La Vie Spe 34 Ltd	-	-	11.748	-	234	-
Macaé Realty Empreendimentos	37.932	6.548	-	-	-	2.770
House Vendas	-	-	898	-	-	-
Shopping Park Europeu	1.661	-	-	-	-	-
Shopinvest Planej Comercialização	-	-	82	9	-	-
	72.123	48.343	105.353	61.286	4.728	5.529
<b>Demais partes relacionadas não consolidadas</b>						
Gelub	11.014	55	-	-	-	844
Petran	678	2.916	-	-	-	169
* Paul Frederick Duval	16.060	714	-	-	-	-
* George Henrique Moreira Belham	16.059	7.257	-	-	-	-
Construtora Nova Dimensão	838	7.257	-	-	66	-
Cury Construtoras e Incorporadora S/A	-	26	-	-	-	-
Incorporadora Pinheiro Pereira	-	724	-	-	-	-
ABL Valor	646	82	-	-	-	54
(a)	45.295	19.031	-	-	-	1.133
Total da controladora	117.418	67.374	105.353	61.286	4.728	6.662
(a)	45.295	19.031	-	-	-	-
Ipp - a receber de ex controladores	10.786	-	-	-	-	-
Total consolidado	56.081	19.031	-	-	-	-

**(ii) Remuneração dos administradores**

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Honorários do Conselho.....	384	368	384	368
Honorários da Administração.....	2.789	2.749	3.220	2.749
Bônus dos administradores.....	8.061	-	8.061	-
	11.234	3.117	11.665	3.117

**(iii) Benefícios pós emprego**

A Companhia mantém planos de previdência privada de contribuição definida para seus empregados efetuando contribuições mensais com base na folha de pagamento aos fundos oficiais de aposentadoria e de previdência social, as quais são lançadas em despesas pelo regime de competência e totalizaram R\$ 528 e em 31 de dezembro de 2010, R\$ 123. Este plano foi disponibilizado a partir de 2010.

**(iv) Programa de participação nos lucros e resultados -PLR**

A Companhia possui programa de participação de empregados nos resultados, conforme acordo coletivo com o Sindicato dos trabalhadores nas Indústrias da Construção Civil. Em 31 de dezembro de 2011 a Companhia registrou uma despesa na rubrica de "Participação de funcionários", no montante de R\$ 6.670 e em 31 de dezembro de 2010, R\$ 11.627. O valor provisionado tem como base os indicadores e parâmetros definidos no acordo firmado.

**16. Contas a pagar por aquisição de imóveis**

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Contas a pagar em moeda corrente .....	11.934	13.350	105.240	114.971
Não circulante.....	(2.975)	(4.325)	(59.855)	(66.655)
Passivo circulante.....	8.959	9.025	45.385	48.316

Valores a pagar por ano de vencimento:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
A vencer				
Até 1 ano .....	8.959	9.025	45.385	48.316
Entre 1 e 2 anos .....	875	4.325	27.682	27.303
Entre 2 e 3 anos .....	2.100	-	14.271	14.352
Após 3 anos.....	-	-	17.902	25.000
	11.934	13.350	105.240	114.971

Novos terrenos foram adquiridos para futuros lançamentos, gerando obrigações, representadas por créditos e permutas por futuras unidades de empreendimentos imobiliários.

**17. Adiantamento de clientes**

Para as vendas de unidades não concluídas, a receita é reconhecida de acordo com o percentual de avanço físico-financeiro da obra durante todo o período de construção em conformidade com a NBCT 10.5. Os recebimentos ocorridos antes do cronograma físico-financeiro por esta norma são registrados como adiantamentos de clientes. Vide Nota 2.22.

**18. Tributos a pagar**

O imposto de renda, a contribuição social, o PIS e a COFINS diferidos, são registrados para refletir os efeitos fiscais decorrente de diferenças temporárias entre a base fiscal, que basicamente determina o momento do recolhimento, conforme o recebimento (Instrução Normativa SRF nº 84/79) e a efetiva apropriação do lucro imobiliário, em conformidade com a Resolução nº 963/03 do Conselho Federal de Contabilidade (CFC) e Deliberação CVM 561/08 (CPC-O-01). O recolhimento efetivo destes tributos ocorre em prazo equivalente ao do recebimento das parcelas a receber sobre unidades vendidas. O imposto de renda e a contribuição social foram calculados à alíquota de 25% e 9%, respectivamente.

**(a) Impostos com recolhimento diferido**

A tributação da diferença entre o lucro auferido pelo regime de caixa e aquele apurado de acordo com o regime de competência, ocorre no prazo de recebimento das vendas realizadas e a conclusão das obras correspondentes.

Os prejuízos fiscais e as bases de cálculo negativas da contribuição social a serem compensados com lucros tributáveis futuros não possuem prazos prescricionais, sendo sua compensação limitada a 30% dos lucros tributáveis apurados em cada período-base futuro.

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
<b>Passivo</b>				
Receitas reconhecidas pela evolução e não realizadas financeiramente .....	268.912	226.320	742.113	500.167
Pis.....	1.806	1.597	4.593	3.224
Cofins .....	8.316	7.359	21.187	14.864
	10.122	8.956	25.780	18.088
Imposto de Renda .....	2.263	7.887	15.256	12.975
Contribuição social .....	979	2.880	4.456	5.570
Regime especial de tributação .....	-	-	7.479	2.207
	3.242	10.767	27.191	20.752
Encargos diferidos das operações .....	13.364	19.723	52.971	38.840
Imposto de renda e contribuição social - Aquisição de controlada.....	-	-	20.492	-
Despesa da demonstração do resultado - Aquisição de controlada .....	-	-	(235)	-
	-	-	20.257	-
	13.364	19.723	73.228	38.840

O imposto de renda e a contribuição social devidos sobre os lucros tributáveis da controladora e suas controladas foram apurados conforme mencionado na Nota 2.19.

**(b) Reconciliação da despesa do imposto de renda e contribuição social**

O imposto de renda e a contribuição social estão conciliados com a alíquota de imposto, conforme demonstrado a seguir:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
<b>Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social</b> .....	59.560	94.750	81.671	101.942
Alíquota nominal combinada do imposto de renda e da contribuição social.....	34%	34%	34%	34%
Imposto de renda e contribuição social às alíquotas da legislação.....	20.251	32.216	27.773	34.660
<b>Ajustes para cálculo pela alíquota efetiva</b>				
(-) Resultado de participações societárias .....	(24.626)	(25.573)	48	(879)
(-) Efeito líquido de adições e exclusões e compensação de prejuízos fiscais .....	1.634	(2.287)	1.634	(2.287)
(-) Diferença de encargo de imposto de renda e contribuição social de sociedades controladas calculados pelo lucro presumido e regime especial de tributação (RET) à alíquota e bases diferenciadas .....	(4.395)	(1.498)	(17.201)	(18.665)
<b>Imposto de renda e contribuição social no período</b> .....	(7.136)	(2.858)	(12.254)	(12.829)
Parcela corrente .....	(387)	(4.401)	(14.307)	(11.062)
Parcela diferida.....	7.524	1.543	2.054	(1.766)
	7.137	(2.858)	(12.253)	(12.828)

Em 31 de dezembro de 2011, o saldo de prejuízos fiscais e base negativa da contribuição social da Companhia totalizaram R\$ 134.960 (2010 - R\$ 81.110) e do consolidado R\$ 142.818 (2009 - R\$ 92.763).

**(c) REFIS IV**

Em 27 de Maio de 2009, por meio da Lei nº 11.941 de 27 de maio de 2009, e Portaria Conjunta PGFN/RFB Nº 06/2009, a Receita Federal do Brasil "RFB" instituiu o Programa de Parcelamento Especial, chamado de "REFIS IV". A opção pelos parcelamentos de que trata esta Lei importa confissão irrevogável e irretirável dos débitos em nome do sujeito passivo na condição de contribuinte para compor os referidos parcelamentos e configura confissão extrajudicial. Este programa permite o refinanciamento de pagamentos especiais de dívidas tributárias existentes vencidas até 30 de Novembro de 2008, bem como débitos originados de autuações lavradas pela Secretaria da Receita Federal, sendo obrigatória a desistência de eventual discussão judicial sobre tais débitos.

Este parcelamento prevê, entre outras, (i) o abatimento de determinado percentual dos valores devidos de multa e juros, dependendo do prazo de pagamento a ser determinado pela Companhia e (ii) a utilização do saldo de prejuízos fiscais de imposto de renda e base negativa da contribuição social sobre o lucro líquido dos valores remanescentes de multa e juros, cuja consolidação dos débitos ocorreu no ano de 2010.

Na data da opção ao programa o montante atualizado da dívida era de R\$ 4.396. O saldo em 31 de dezembro de 2011 é de R\$ 2.648 (2010 - R\$ 3.648) , sendo, R\$ 685 (2010 - R\$ 748) no Passivo Circulante, e R\$ 1.963 (2010 - R\$ 2.902) no Passivo Não Circulante.

**19. Provisão para contingência**

As provisões para contingências podem ser assim demonstradas:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Cíveis.....	441	505	1.828	1.344
Trabalhistas .....	1.034	1.806	1.0	



## 25. Receitas e despesas financeiras

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Resultado financeiro				
Despesas				
Emprestimos e financiamentos .....	(24.702)	(19.071)	(18.153)	(18.598)
Resultado Operação SWAP .....	(4.715)	(13.513)	(4.715)	(13.513)
Variacoes Monetárias Passivas .....	(5.815)	(523)	(9.058)	139
Outras .....	(8.607)	(4.956)	(9.022)	(7.790)
	<u>(43.839)</u>	<u>(38.063)</u>	<u>(40.948)</u>	<u>(39.762)</u>
Receitas				
Varição monetarias ativas .....	8.672	5.101	3.246	1.808
Receitas de Aplic. Financeiras .....	12.286	4.379	13.683	5.198
Outras .....	2.151	1.240	4.643	1.933
	<u>23.109</u>	<u>10.720</u>	<u>21.572</u>	<u>8.939</u>
	<u>(20.730)</u>	<u>(27.343)</u>	<u>(19.376)</u>	<u>(30.823)</u>

## 26. Outras receitas (despesas) operacionais líquidas

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Receita na alienação de investimentos .....	766	17.813	12.015	17.813
Receita na venda de imobilizado .....	120	1.740	136	1.740
Outras receitas .....	642	599	1.780	772
	<u>1.528</u>	<u>20.152</u>	<u>13.931</u>	<u>20.325</u>
Custo na venda de investimento .....	(918)	(5.472)	(918)	(5.472)
Despesas diversas .....	(2.404)	(355)	(4.431)	(535)
	<u>(3.322)</u>	<u>(5.827)</u>	<u>(5.349)</u>	<u>(6.007)</u>

## 27. Despesas administrativas e remuneração dos administradores

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Pessoal .....	(24.900)	(18.282)	(29.543)	(21.530)
Gastos gerais .....	(17.498)	(17.383)	(23.783)	(20.929)
Provisões constituídas .....	879	(3.914)	2.028	(4.860)
Depreciação .....	(566)	(398)	(665)	(424)
	<u>(42.085)</u>	<u>(39.977)</u>	<u>(51.963)</u>	<u>(47.743)</u>

## 28. Lucro por ação

Em atendimento ao CPC 41 (IAS 33) (aprovado pela Deliberação CVM nº 636 – Resultado por Ação), a Companhia apresenta a seguir as informações sobre o lucro por ação para os exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010. O cálculo básico de lucro por ação é feito através da divisão do lucro líquido do exercício, atribuído aos detentores de ações ordinárias da controladora, pela quantidade média ponderada de ações ordinárias disponíveis durante o exercício. O lucro diluído por ação é calculado através da divisão do lucro líquido atribuído aos detentores de ações ordinárias da controladora pela quantidade média ponderada de ações ordinárias disponíveis durante o exercício mais a quantidade média ponderada de ações ordinárias que seriam emitidas na conversão de todas as ações ordinárias potenciais diluídas em ações ordinárias. O quadro abaixo apresenta os dados de resultado e ações utilizados no cálculo dos lucros básico e diluído por ação: Memória de cálculo do resultado por ação

### Memória de cálculo do resultado por ação

	Controladora	
	31/12/2011	31/12/2010
Lucro líquido (prejuízo) do exercício .....	66.697	91.892
Quantidade ponderada de ações .....	100.000	100.000
Resultado por ação básico e diluído .....	<u>0,666970</u>	<u>0,918920</u>

## 29. Compromissos de incorporação

De acordo com a Lei de Incorporação Imobiliária, a Companhia tem o compromisso legal de finalizar os projetos de incorporação imobiliária que foram aprovados e que não mais estejam sob cláusula resolutiva, segundo a qual a Companhia poderia desistir da incorporação e devolver os montantes recebidos aos clientes. Todos os empreendimentos em construção não mais estão sob cláusula resolutiva. Os custos a incorrer até a conclusão desses empreendimentos podem ser assim demonstrados:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Custo orçado (*) total a incorrer (unidades em estoque) .....	14.909	23.914	161.750	86.645
Custo orçado (*) a incorrer das unidades vendidas .....	60.071	55.502	222.015	266.868
Total do custo a apropriar .....	<u>74.980</u>	<u>79.416</u>	<u>383.765</u>	<u>353.513</u>

## CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO:

ANTÔNIO JOSÉ DE ALMEIDA CARNEIRO  
FRANCISCO DE ALMEIDA E SILVA  
FERNANDO PERRONE  
LUIZ SERAFIM SPÍNOLA SANTOS  
JOÃO DIONÍSIO FILGUEIRA BARRETO AMOÉDO

## SUPERINTENDENTE:

FRANCISCO DE ALMEIDA E SILVA

## DIRETORES:

FRANCISCO DE ALMEIDA E SILVA  
LUIZ HENRIQUE DE OLIVEIRA RIMES  
ROBERTO ALEXANDRE DE A. A. Q. CORREA  
WAGNER TADEU PEREIRA LOFAE  
JULIA PEREIRA NOBREGA

## CONTADORA:

MARIA AUGUSTA NOGUEIRA RAMOS  
CRC:RJ 045196/O-6  
CPF: 619.781.407-20

## Relatório dos auditores independentes

Aos Administradores e Acionistas

João Fortes Engenharia S.A.

Examinamos as demonstrações financeiras individuais e consolidadas da João Fortes Engenharia S.A. ("Companhia"), identificadas como controladora e consolidado, respectivamente, que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2011 e as respectivas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa, para o exercício findo nessa data, assim como o resumo das principais políticas contábeis e demais notas explicativas.

### Responsabilidade da administração sobre as demonstrações financeiras

A administração da Companhia é responsável pela elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras individuais e consolidadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e das demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária no Brasil, como aprovadas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC), assim como pelos controles internos que a Administração determinou como necessários para permitir a elaboração dessas demonstrações financeiras livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro.

### Responsabilidade dos auditores independentes

Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações financeiras com base em nossa auditoria, conduzida de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria. Essas normas requerem o cumprimento de exigências éticas pelos auditores e que a auditoria seja planejada e executada com o objetivo de obter segurança razoável de que as demonstrações financeiras estão livres de distorção relevante.

Uma auditoria envolve a execução de procedimentos selecionados para obtenção de evidência a respeito dos valores e divulgações apresentados nas demonstrações financeiras. Os procedimentos selecionados dependem do julgamento do auditor, incluindo a avaliação dos riscos de distorção relevante nas demonstrações financeiras, independentemente se causada por fraude ou erro. Nessa avaliação de riscos, o auditor considera os controles internos relevantes para a elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras da Companhia para planejar os procedimentos de auditoria que são apropriados nas circunstâncias, mas não para fins de expressar uma opinião sobre a eficácia desses controles internos da Companhia. Uma auditoria inclui, também, a avaliação da adequação das práticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis feitas pela administração, bem como a avaliação da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

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

### Opinião sobre as demonstrações financeiras preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras, individuais (controladora) e consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da João Fortes Engenharia S.A. em 31 de dezembro de 2011, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa para o exercício findo nessa data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

### Opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas preparadas de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS), aplicáveis às entidades de incorporação imobiliária no Brasil, como aprovadas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC)

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira consolidada da João Fortes Engenharia S.A. e suas controladas em 31 de dezembro de 2011, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados para o exercício findo nessa data, de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária no Brasil, como aprovadas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC).

### Ênfase

Conforme descrito na Nota 2.1, as demonstrações financeiras individuais (controladora) e consolidadas foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. As demonstrações financeiras consolidadas preparadas de acordo com as IFRS aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária consideram adicionalmente a Orientação OCPC 04 editada pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Essa orientação trata do reconhecimento da receita desse setor e envolve assuntos relacionados ao significado e aplicação do conceito de transferência contínua de riscos, benefícios e de controle na venda de unidades imobiliárias, conforme descrito em maiores detalhes na Nota 2.22. Nossa opinião não está ressalvada em função desse assunto.

### Outros assuntos

#### Demonstrações do valor adicionado

Examinamos, também, as demonstrações individual e consolidada do valor adicionado (DVA), preparadas sob responsabilidade da administração, referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011, cuja apresentação é requerida pela legislação societária brasileira para companhias abertas, mas não é requerida pelas IFRS. Essas demonstrações foram submetidas aos mesmos procedimentos de auditoria descritos anteriormente e, em nossa opinião, estão adequadamente apresentadas, em todos os seus aspectos relevantes, em relação às demonstrações financeiras preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil tomadas em conjunto.

Rio de Janeiro, 30 de março de 2012



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

Maria Salete Garcia Pinheiro  
Contadora CRC 1RJ048568/O-7