



## A HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A. ANUNCIA SEUS RESULTADOS DO 4T11 e 2011

### LUCRO LÍQUIDO ATINGE R\$ 213,3 MILHÕES NO ANO, 17,2% MAIOR DO QUE EM 2010

**Mogi das Cruzes, 14 de março de 2012** – A Helbor Empreendimentos S.A. (BM&FBOVESPA: HBOR3), incorporadora residencial e comercial com presença em 10 estados e no Distrito Federal, abrangendo 31 cidades brasileiras, anuncia hoje seus resultados do quarto trimestre de 2011 (4T11) e do ano de 2011. As informações apresentadas foram comparadas com o 4T10 e com o 3T11, além da comparação entre 2011 e 2010. As demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil que compreendem as normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e os pronunciamentos do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e estão em conformidade com as normas internacionais de contabilidade (International Financial Reporting Standards – 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).

#### TELECONFERÊNCIA DE RESULTADOS

*(Em Português com Tradução Simultânea para o Inglês)*

**Data:** 15 de março de 2012  
**Hora:** 15:00 (Horário de Brasília)  
14:00 (EUA - EST)

#### Português

**Tel:** +55 (11) 3127-4971  
**Código:** Helbor  
**Link para webcast:** [Clique aqui](#)

**Replay:** +55 (11) 3127-4999  
**Código:** 54160041

#### Inglês

**Tel:** +1 (516) 300-1066  
**Código:** Helbor  
**Link para webcast:** [Clique aqui](#)

**Replay:** +55 (11) 3127-4999  
**Código:** 40917513

#### FALE COM RI

Roberval Lanera Toffoli  
Ricardo Rosanova Garcia  
Juliana Martins Nunes  
E-mail: [ri@helbor.com.br](mailto:ri@helbor.com.br)  
Telefones: (11) 3174-1211 ou  
(11) 4795-8555  
<http://ri.helbor.com.br/>

#### HBOR3

**Ações Emitidas:** 65.096.907  
**Preço de Fechamento\*:** R\$ 28,60  
**Valor de Mercado\*:** R\$ 1,86 bilhão

\* em 14/03/2012

#### Destques

- 📈 O **VGV Total Lançado** no 4T11 atingiu **R\$ 977,6** milhões, um crescimento de **166,2%** em relação ao 4T10. A parte Helbor alcançou **R\$ 764,3** milhões, **168,1%** maior em relação ao 4T10. Em 2011, o VGV total lançado somou **R\$ 1.968,5** milhões, **15,8%** maior em relação a 2010. A parte Helbor alcançou **R\$ 1.547,9** milhões, um aumento de **35,8%** em relação a 2010.
- 📈 As **Vendas Contratadas Totais** do 4T11 somaram **R\$ 717,7** milhões, um crescimento de **65,8%** em relação ao 4T10. A parte Helbor alcançou **R\$ 562,1** milhões, volume **76,5%** maior em relação ao 4T10. No ano de 2011, as vendas totais somaram **R\$ 1.664,4** milhões, redução de **17,3%** em relação a 2010. A parte Helbor alcançou **R\$ 1.329,8** milhões, redução de **5,7%** em relação a 2010.
- 📈 As **Vendas sobre Oferta (VSO)**, considerando-se a parte Helbor, atingiram **42,4%** no trimestre e **69,1%** no ano, patamares acima da média do setor.
- 📈 O **Banco de Terrenos** somou **R\$ 6,2** bilhões (**R\$ 7,6** bilhões considerando a **Alden**) em 31 de dezembro de 2011, um crescimento de **34,8%** em relação a 31 de dezembro de 2010 e queda de **13,3%** em relação em comparação a 30 de setembro de 2011. A parte Helbor totalizou **R\$ 5,0** bilhões (**R\$ 5,7** bilhões considerando a **Alden**) ao final de 2011.
- 📈 A **Receita Operacional Líquida** apresentou um crescimento de **34,9%** no trimestre e **19,4%** no ano, passando de **R\$ 254,8** milhões no 4T10 para **R\$ 343,7** milhões no 4T11 e **R\$ 987,2** milhões em 2010 para **R\$ 1.178,5** milhões em 2011.
- 📈 O **Lucro Líquido** totalizou **R\$ 56,3** milhões (lucro básico por ação de **R\$ 0,8643**) no 4T11, um crescimento de **17,1%** em relação ao 4T10, com Margem Líquida de **16,4%** (Margem Líquida Ajustada de **18,8%**). No ano, o lucro líquido atingiu **R\$ 213,3** milhões (lucro básico por ação de **R\$ 3,2773**), um crescimento de **17,2%** em relação a 2010, com Margem Líquida de **18,1%** (Margem Líquida Ajustada de **19,5%**). O **ROAE** acumulado em 12 meses atingiu **26,2%**.
- 📈 O pagamento de **dividendos** referentes ao ano de 2011 somará **R\$ 70,9** milhões, ou **1,0897** por ação ordinária, correspondendo a uma distribuição de **35%** do lucro líquido do período e a um *dividend yield* de **5,3%**.



## Índice

Principais Indicadores .....	3
Comentários da Administração .....	4
Lançamentos .....	5
Vendas Contratadas .....	6
Estoque.....	8
Resultados a Apropriar .....	11
Banco de Terrenos .....	11
Receita Operacional .....	13
Lucro Bruto.....	13
Despesas Gerais e Administrativas .....	14
Despesas Comerciais.....	15
Resultado Financeiro.....	15
EBITDA.....	15
Lucro Líquido.....	16
Recebíveis.....	17
Caixa e Endividamento .....	17
Glossário.....	19
Anexo I – Empreendimentos.....	20
Anexo II – Demonstração de Resultados Consolidados .....	23
Anexo III – Balanço Patrimonial Consolidado .....	24
Anexo IV – Fluxo de Caixa Consolidado.....	25



### Principais Indicadores

	4T11	4T10	Varição 4T11 x 4T10	3T11	Varição 4T11 x 3T11	2011	2010	Varição 2011 x 2010
<b>Lançamentos</b>								
VGV Total (R\$ mil)	977.646	367.291	166,2%	295.520	230,8%	1.968.451	1.699.156	15,8%
VGV Helbor (R\$ mil)	764.300	285.094	168,1%	222.387	243,7%	1.547.947	1.139.785	35,8%
Participação Helbor	78,2%	77,6%	60 bps	75,3%	290 bps	78,6%	67,1%	1150 bps
Empreendimentos Lançados	9	6	3	4	5	22	19	3
Unidades Lançadas	2.277	919	1.358	781	1.496	4.725	4.204	521
<b>Vendas Contratadas</b>								
Vendas Contratadas Totais (R\$ mil)	717.739	432.776	65,8%	315.608	127,4%	1.664.365	2.011.560	-17,3%
Vendas Contratadas Helbor (R\$ mil)	562.072	318.417	76,5%	258.456	117,5%	1.329.760	1.410.827	-5,7%
Participação Helbor	78,3%	73,6%	470 bps	81,9%	-360 bps	79,9%	70,1%	980 bps
Unidades Vendidas	1.712	1.114	598	872	840	4.080	5.074	(994)
<b>Banco de Terrenos</b>								
Banco de Terrenos Helbor (VGV Total - R\$ mil)	6.154.714	4.566.584	34,8%	7.095.743	-13,3%			
Banco de Terrenos Helbor + Alden (VGV Total - R\$ mil)	7.559.034	-	-	8.500.063	-11,1%			
Banco de Terrenos Helbor (Parte Helbor - R\$ mil)	5.010.209	3.453.240	45,1%	5.701.970	-12,1%			
Banco de Terrenos Helbor + Alden (Parte Helbor - R\$ mil)	5.712.369	-	-	6.404.130	-10,8%			
Número de Projetos Helbor	62	57	5	71	-9			
Número de Unidades Helbor	15.654	11.738	3.916	17.297	-1.643			
<b>Highlights Financeiros</b>								
Receita Operacional Líquida (R\$ mil)	343.700	254.787	34,9%	293.312	17,2%	1.178.528	987.173	19,4%
Lucro Bruto (R\$ mil)	98.831	76.334	29,5%	88.750	11,4%	357.000	313.067	14,0%
Margem Bruta (%)	28,8%	30,0%	-120 bps	30,3%	-150 bps	30,3%	31,7%	-140 bps
Margem Bruta Ajustada (%)	36,9%	35,2%	170 bps	37,5%	-60 bps	37,3%	36,5%	80 bps
DGA / Receita Líquida (%)	4,0%	4,3%	-30 bps	4,4%	-40 bps	3,9%	3,5%	40 bps
EBIT (R\$ mil)	73.446	61.842	18,8%	64.015	14,7%	274.021	230.245	19,0%
Margem EBIT (%)	21,4%	24,3%	-290 bps	21,8%	-40 bps	23,3%	23,3%	0 bps
EBITDA (R\$ mil)	75.458	53.960	39,8%	60.446	24,8%	256.454	228.588	12,2%
Margem EBITDA (%)	22,0%	21,2%	80 bps	20,6%	140 bps	21,8%	23,2%	-140 bps
Margem EBITDA Ajustada (%)	30,3%	26,6%	370 bps	27,8%	250 bps	28,9%	27,9%	100 bps
Lucro Líquido (R\$ mil)	56.262	48.055	17,1%	48.125	16,9%	213.345	182.058	17,2%
Margem Líquida (%)	16,4%	18,9%	-250 bps	16,4%	0 bps	18,1%	18,4%	-30 bps
Margem Líquida Ajustada (%)	18,8%	20,1%	-130 bps	16,6%	220 bps	19,5%	18,9%	60 bps
ROAE	26,2%	28,1%	-190 bps	26,4%	-20 bps	26,2%	28,1%	-190 bps
Lucro por ação (R\$)	0,8643	0,7382	17,1%	0,7393	16,9%	3,2773	2,8896	13,4%
<b>Resultados a Apropriar</b>								
Receita Líquida a apropriar (R\$ mil)	1.880.484	1.570.613	19,7%	1.639.777	14,7%			
Resultados a apropriar (R\$ mil)	730.932	587.903	24,3%	627.251	16,5%			
Margem a apropriar (%)	38,9%	37,4%	150 bps	38,3%	60 bps			
<b>Endividamento</b>								
Dívida Líquida com SFH (R\$ mil)	539.662	246.747	118,7%	505.394	6,8%			
Dívida Líquida ex-SFH (R\$ mil)	(19.991)	(95.272)	-79,0%	(7.714)	159,2%			
Patrimônio Líquido (R\$ mil)	846.197	701.153	20,7%	859.562	-1,6%			
Dív. Líq ex-SFH / Patrim. Líq. (%)	-2,4%	-13,6%	1120 bps	-0,9%	-150 bps			
Dív. Líq / Patrim. Líq. (%)	63,8%	35,2%	2860 bps	58,8%	500 bps			



## Comentários da Administração

A Helbor anuncia os resultados do quarto trimestre de 2011 e ano de 2011. A Companhia orgulha-se em apresentar resultados sólidos e consistentes, comprovados pelos indicadores operacionais e financeiros.

No 4T11, a Helbor lançou 9 empreendimentos, perfazendo R\$ 977,6 milhões, sendo R\$ 764,3 milhões a parte Helbor. No ano, foram lançados 22 empreendimentos, totalizando R\$ 1.968,5 milhões. O ano de 2011 trouxe alguns desafios para a companhia, principalmente em relação às dificuldades com aprovações legais dos empreendimentos. Por este motivo, houve no 4T11 um acúmulo de lançamentos que estavam programados para os trimestres anteriores. No resultado anual, entretanto, houve um crescimento de 15,8% nos lançamentos em comparação a 2010. Somente no último trimestre do ano, por exemplo, foi possível a retomada dos lançamentos na cidade de São Paulo, com o empreendimento Lead Offices Faria Lima, um sucesso de vendas. Outros destaques de vendas no ano foram o Condomínio Parque Clube Fortaleza (I e II) e o Helbor Concept, em Mogi das Cruzes.

As vendas contratadas totais do 4T11 somaram R\$ 717,7 milhões, sendo R\$ 562,1 milhões a parte Helbor. O crescimento de 117,5% no trimestre em relação ao 3T11 e 76,5% em relação ao 4T10 (parte Helbor) foi resultado do maior volume de lançamentos do período, em relação aos períodos comparados.

A Helbor continua sustentando a prática de analisar o mercado principalmente em relação a preço e vendas e, desta forma, mantém-se como uma das companhias com as melhores margens e velocidade de vendas do setor, visando à criação de valor para seus acionistas e investidores.

O banco de terrenos para futuros lançamentos atingiu R\$ 5,0 bilhões no encerramento de 2011 (parte Helbor), totalizando 62 empreendimentos. Considerando-se o VGV potencial advindo da Alden, o VGV parte Helbor somou R\$ 5,7 bilhões no final do mesmo período.

A Companhia apresentou no 4T11 uma receita líquida de R\$ 343,7 milhões, crescimento de 34,9% em relação ao 4T10. O lucro bruto totalizou R\$ 98,8 milhões e a margem bruta atingiu 28,8%. No ano, por sua vez, a receita líquida somou R\$ 1.178,5 milhões, um aumento de 19,4% em relação a 2010. O lucro bruto atingiu R\$ 357,0 milhões em 2011, com margem bruta em 30,3% no mesmo período. O lucro bruto aumentou em 29,5% no trimestre, em relação ao 4T10, e 14,0% em 2011, em relação a 2010.

As despesas gerais e administrativas somaram R\$ 13,9 milhões no trimestre, correspondendo a 4,0% da receita líquida do período, permanecendo como uma das companhias mais eficientes do setor imobiliário. O lucro líquido do trimestre totalizou R\$ 56,3 milhões, o que representa uma margem líquida de 16,4%. O ROAE de 12 meses alcançou 26,2%, rentabilidade bastante expressiva e que atesta o compromisso da Helbor na geração de valor para os seus acionistas.

Para o ano de 2012, a Helbor tem trabalhado a participação em mais um business – os hotéis –, buscando aproveitar a demanda que deverá crescer até os eventos da Copa do Mundo de 2014 e a Olimpíada de 2016. Esta nova estratégia deve se concretizar com o lançamento, nos próximos meses, de dois empreendimentos, um em Salvador e o outro em Alphaville.

A Companhia, de acordo com a previsão em seu estatuto social de aumentar progressivamente o pagamento dividendos, distribuirá em 2012 o equivalente a 35% do lucro líquido de 2011. O valor corresponderá a R\$ 70,9 milhões, ou 1,0897 por ação ordinária, o que equivale a um *dividend yield* de 5,3%.



### Lançamentos

O VGV total lançado no 4T11 atingiu R\$ 977,6 milhões, sendo R\$ 764,3 milhões parte Helbor (78,2% do VGV total lançado), e totalizando 9 empreendimentos (4 residenciais e 3 comerciais e 2 mistos). O volume de VGV parte Helbor lançado representa um expressivo crescimento de 168,1% em relação ao 4T10.

Em 2011, o VGV total lançado atingiu R\$ 1.968,5 milhões, uma elevação em 15,8% em relação a 2010. Deste total, R\$ 1.547,9 milhões correspondem à parte Helbor (78,6% do VGV total lançado), totalizando 22 empreendimentos (13 residenciais, 7 comerciais e 2 mistos).

A tabela a seguir detalha os empreendimentos lançados em 2011:

Empreendimentos	Data	Localização	Segmento	Unid.	Unidades Líquidas*	VGV Total * (R\$ Mil)	VGV Helbor * (R\$ Mil)	Part. Helbor
Helbor Jardins Ipoema	mar-11	Mogi das Cruzes - SP	Médio Baixo	240	216	51.548	41.238	80,0%
<b>Total 1T11 - 1 Empreendimento</b>				<b>240</b>	<b>216</b>	<b>51.548</b>	<b>41.238</b>	<b>80,0%</b>
Helbor Paesaggio Jardim das Colinas	abr-11	São José dos Campos - SP	Alto	194	182	189.465	189.465	100,0%
Rio Business Center	jun-11	Rio de Janeiro - RJ	Comercial	178	178	41.268	41.268	100,0%
Coletânea Vale do Canela	jun-11	Salvador - BA	Médio Alto	160	160	100.786	50.393	50,0%
Helbor Offices Barão de Teffé	jun-11	Jundiaí - SP	Comercial	111	98	31.536	17.029	54,0%
Helbor Cosmopolitan Home Stay & Offices**	jun-11	Salvador - BA	Comercial	120	120	27.024	18.916	70,0%
Helbor Cosmopolitan Home Stay & Offices**	jun-11	Salvador - BA	Médio	140	140	37.991	26.594	70,0%
Terraços Jardim das Colinas	jun-11	São José dos Campos - SP	Médio	296	261	131.040	91.728	70,0%
Helbor Varandas Ipoema	jun-11	Mogi das Cruzes - SP	Médio	228	205	84.627	84.627	100,0%
<b>Total 2T11 - 8 Empreendimentos</b>				<b>1.427</b>	<b>1.344</b>	<b>643.737</b>	<b>520.021</b>	<b>80,8%</b>
Helbor Condomínio Parque Clube Fortaleza I	set-11	Fortaleza - CE	Médio	294	294	81.468	73.322	90,0%
Helbor Condomínio Parque Clube Fortaleza II	set-11	Fortaleza - CE	Médio	294	294	75.094	67.584	90,0%
Helbor Offices Washington Luís	set-11	Santos - SP	Comercial	121	121	51.796	46.616	90,0%
Perfect Lifestyle - Noroeste	set-11	Brasília - DF	Alto	72	72	87.162	34.865	40,0%
<b>Total 3T11 - 4 Empreendimentos</b>				<b>781</b>	<b>781</b>	<b>295.520</b>	<b>222.387</b>	<b>75,3%</b>
Il Terrazzo Ponta da Praia	nov-11	Santos - SP	Alto	36	30	38.871	31.097	80,0%
Helbor My Way Ponta da Praia	nov-11	Santos - SP	Médio	216	182	75.385	56.539	75,0%
Helbor Concept - Life, Office e Corporate	nov-11	Mogi das Cruzes - SP	Comercial e Médio	472	423	157.744	126.195	80,0%
Helbor My Way Batel	nov-11	Curitiba - PR	Médio	131	98	45.914	36.731	80,0%
Helbor Lead Offices Faria Lima	nov-11	São Paulo - SP	Comercial	128	120	121.964	60.982	50,0%
Helbor Offices São Paulo III	dez-11	São Paulo - SP	Comercial	300	246	55.372	55.372	100,0%
Helbor Dual Business Office & Corporate	dez-11	Cuiabá - MT	Comercial	318	294	74.501	67.051	90,0%
Helbor Privilege Goiabeiras	dez-11	Cuiabá - MT	Alto	32	31	40.173	36.155	90,0%
Link Office, Mall & Stay	dez-11	Rio de Janeiro - RJ	Comercial e Médio Alto	644	644	367.723***	294.179***	80,0%
<b>Total 4T11 - 9 Empreendimentos</b>				<b>2.277</b>	<b>2.068</b>	<b>977.646</b>	<b>764.300</b>	<b>78,2%</b>
<b>Total 2011 - 22 Empreendimentos</b>				<b>4.725</b>	<b>4.409</b>	<b>1.968.451</b>	<b>1.547.947</b>	<b>78,6%</b>

\* Líquidos(as) de Permutas.

\*\* O Helbor Cosmopolitan Home Stay & Offices é uma única incorporação.

\*\*\* Este empreendimento possui uma permuta de 40% que não está descontada do VGV por tratar-se de permuta financeira.



Neste último trimestre de 2011 houve uma grande concentração dos lançamentos, principalmente entre o final do mês de novembro e dezembro, em função do represamento de empreendimentos cujo lançamento vinha sendo planejado para os trimestres anteriores, mas que não foram possíveis em virtude de atrasos na obtenção de aprovações. A concentração dos lançamentos neste período, contudo, não prejudicou a velocidade de vendas que a companhia vem apresentando nos últimos trimestres.

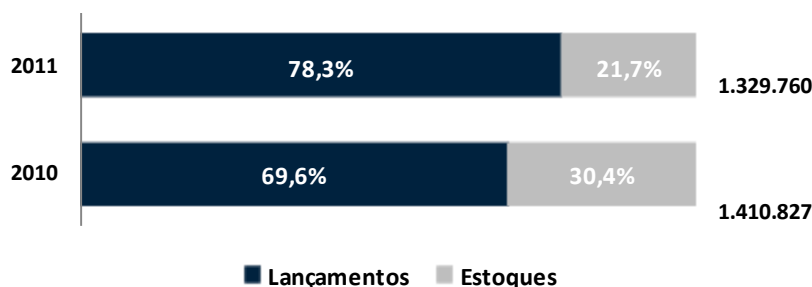
### Vendas Contratadas

As vendas contratadas totais atingiram R\$ 717,7 milhões no 4T11 sendo R\$ 562,1 milhões a parte Helbor (78,3% das vendas totais), um crescimento de 76,5% em relação ao 4T10 (parte Helbor). Do total de vendas parte Helbor do trimestre, 81,8% correspondem a vendas de lançamentos e 18,2% de estoque.

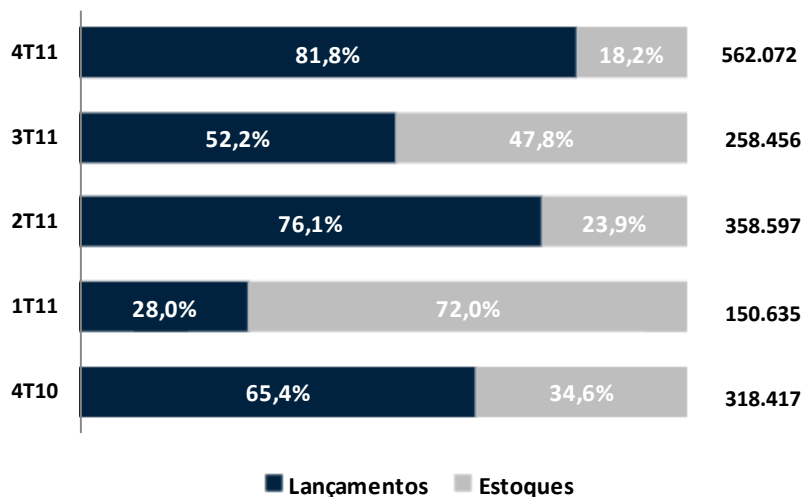
Em 2011, as vendas contratadas totais somaram R\$ 1.664,4 milhões, sendo R\$ 1.329,8 milhões a parte Helbor (79,9% das vendas totais), o que corresponde a uma queda de 5,7% em relação a 2010 (parte Helbor). Apesar do forte crescimento dos lançamentos e das vendas no último trimestre de 2011, o resultado anual foi impactado pelo maior nível dos estoques de 2009 em relação a 2010, que elevou a oferta e o volume de vendas do ano de 2010 com menor participação proporcional dos lançamentos no mix.

O gráfico a seguir apresenta a evolução das vendas de lançamentos e estoque:

Abertura de Vendas Helbor por Ano - R\$ Mil



Abertura de Vendas Helbor por Trimestre - R\$ Mil



A velocidade de vendas medida pelo indicador **VSO** atingiu **42,4%** no trimestre e **69,1%** no acumulado do ano.



As tabelas abaixo apresentam a abertura das vendas contratadas por cidades e perfil de produto, para o 4T11 e 2011:

Segmento	4T11			Part. sobre Vendas Helbor
	Vendas Contratadas Total (R\$ Mil)	Vendas Contratadas Helbor (R\$ Mil)	Nº de Unidades	
Comercial	427.285	328.807	1.091	77,0%
Médio	159.895	126.803	463	79,3%
Médio Alto	77.718	60.862	106	78,3%
Alto	50.079	43.218	39	86,3%
Médio Baixo	2.762	2.382	13	86,2%
<b>Total</b>	<b>717.739</b>	<b>562.072</b>	<b>1.712</b>	<b>78,3%</b>

Região	4T11			Part. sobre Vendas Helbor
	Vendas Contratadas Total (R\$ Mil)	Vendas Contratadas Helbor (R\$ Mil)	Unidades	
Rio de Janeiro	210.835	168.837	417	80,1%
Mogi das Cruzes	136.707	109.945	386	80,4%
São Paulo	107.682	66.815	183	62,0%
Santos	63.874	50.792	142	79,5%
São José dos Campos	20.661	17.199	30	83,2%
Guarulhos	5.834	2.917	12	50,0%
Taubaté	4.932	4.685	10	95,0%
São Gonçalo	4.092	2.864	27	70,0%
Diadema	3.235	1.618	10	50,0%
Jundiaí	1.214	656	2	54,0%
Santo André	880	880	1	100,0%
São Caetano do Sul	150	135	1	90,0%
Campinas	150	150	1	100,0%
<b>Total Sudeste</b>	<b>560.248</b>	<b>427.493</b>	<b>1.222</b>	<b>76,3%</b>
Cuiabá	88.461	79.615	283	90,0%
Goiânia	4.187	2.931	10	70,0%
Brasília	3.494	1.398	3	40,0%
<b>Total Centro-Oeste</b>	<b>96.141</b>	<b>83.943</b>	<b>296</b>	<b>87,3%</b>
Curitiba	19.478	15.582	51	80,0%
Itajaí	995	896	2	90,0%
Joinville	850	793	2	93,3%
<b>Total Sul</b>	<b>21.323</b>	<b>17.271</b>	<b>55</b>	<b>81,0%</b>
Fortaleza	32.004	28.804	117	90,0%
Salvador	8.024	4.561	22	56,9%
<b>Total Nordeste</b>	<b>40.028</b>	<b>33.365</b>	<b>139</b>	<b>83,4%</b>
<b>Total</b>	<b>717.739</b>	<b>562.072</b>	<b>1.712</b>	<b>78,3%</b>



2011				
Segmento	Vendas Contratadas Total (R\$ Mil)	Vendas Contratadas Helbor (R\$ Mil)	Nº de Unidades	Part. sobre Vendas Helbor
Médio	564.431	456.573	1.627	80,9%
Comercial	552.684	430.683	1.544	77,9%
Alto	254.790	236.009	256	92,6%
Médio Alto	212.485	142.266	307	67,0%
Médio Baixo	79.306	64.111	343	80,8%
Loteamento	668	118	3	17,7%
<b>Total</b>	<b>1.664.365</b>	<b>1.329.760</b>	<b>4.080</b>	<b>79,9%</b>

2011				
Região	Vendas Contratadas Total (R\$ Mil)	Vendas Contratadas Helbor (R\$ Mil)	Unidades	Part. sobre Vendas Helbor
Mogi das Cruzes	268.950	230.940	825	85,9%
Rio de Janeiro	248.748	205.810	586	82,7%
São José dos Campos	226.590	198.746	310	87,7%
São Paulo	205.432	149.504	330	72,8%
Santos	124.545	104.004	259	83,5%
Guarulhos	40.220	20.110	95	50,0%
Jundiaí	28.758	15.529	93	54,0%
Diadema	13.377	6.689	43	50,0%
Taubaté	11.483	10.909	22	95,0%
São Gonçalo	5.689	3.982	42	70,0%
São Caetano do Sul	3.256	2.930	6	90,0%
Nova Lima	3.054	3.054	9	100,0%
Bertioga	2.442	2.441	7	100,0%
Santo André	1.601	1.601	2	100,0%
Campinas	1.003	1.003	4	100,0%
<b>Total Sudeste</b>	<b>1.185.149</b>	<b>957.253</b>	<b>2.633</b>	<b>80,8%</b>
Cuiabá	93.514	84.163	289	90,0%
Goiânia	40.570	28.399	105	70,0%
Brasília	8.685	4.340	11	50,0%
<b>Total Centro-Oeste</b>	<b>142.770</b>	<b>116.903</b>	<b>405</b>	<b>81,9%</b>
Curitiba	38.634	30.907	106	80,0%
Joinville	22.641	19.198	78	84,8%
Itajaí	2.402	2.162	5	90,0%
<b>Total Sul</b>	<b>63.677</b>	<b>52.267</b>	<b>189</b>	<b>82,1%</b>
Fortaleza	156.221	140.599	596	90,0%
Salvador	116.549	62.738	257	53,8%
<b>Total Nordeste</b>	<b>272.769</b>	<b>203.337</b>	<b>853</b>	<b>74,5%</b>
<b>Total</b>	<b>1.664.365</b>	<b>1.329.760</b>	<b>4.080</b>	<b>79,9%</b>

## Estoque

O estoque total a valor de mercado no encerramento do 4T11 somou R\$ 1.100,4 milhões, sendo R\$ 858,0 milhões referentes à parte Helbor. Em relação ao 3T11, o estoque total apresentou crescimento de R\$ 378,9 milhões, ou 52,5%, e a parte Helbor, aumentou R\$ 297,3 milhões, ou 53,0%. O aumento do estoque no encerramento de 2011 deve-se ao alto volume de lançamentos nos últimos dias de dezembro.

As tabelas a seguir apresentam a abertura do estoque por cidade e por perfil de produto, no 4T11:



Região (R\$ Mil)	Estoque Total (R\$ mil)	Part. %	Estoque Helbor (R\$ mil)	Part. %
Rio de Janeiro	197.055	17,9%	156.899	18,3%
São José dos Campos	124.969	11,4%	112.293	13,1%
Mogi das Cruzes	122.226	11,1%	112.511	13,1%
São Paulo	113.156	10,3%	81.027	9,4%
Santos	102.137	9,3%	80.253	9,4%
Taubate	18.714	1,7%	17.778	2,1%
Guarulhos	17.106	1,6%	8.553	1,0%
São Gonçalo	16.610	1,5%	11.627	1,4%
Jundiaí	3.917	0,4%	2.115	0,2%
Bertioga	2.467	0,2%	2.467	0,3%
Santo André	1.798	0,2%	1.798	0,2%
Diadema	1.683	0,2%	841	0,1%
Campinas	568	0,1%	568	0,1%
<b>Sudeste - Total</b>	<b>722.405</b>	<b>65,6%</b>	<b>588.730</b>	<b>68,6%</b>
Brasília	85.873	7,8%	35.710	4,2%
Goiânia	42.457	3,9%	29.101	3,4%
Cuiabá	42.084	3,8%	37.876	4,4%
<b>Centro Oeste - Total</b>	<b>170.414</b>	<b>15,5%</b>	<b>102.687</b>	<b>12,0%</b>
Curitiba	58.325	5,3%	46.660	5,4%
Itajaí	42.630	3,9%	38.367	4,5%
Joinville	42.464	3,9%	38.364	4,5%
<b>Sul - Total</b>	<b>143.419</b>	<b>13,0%</b>	<b>123.390</b>	<b>14,4%</b>
Salvador	64.187	5,8%	43.219	5,0%
<b>Nordeste - Total</b>	<b>64.187</b>	<b>5,8%</b>	<b>43.219</b>	<b>5,0%</b>
<b>Total Geral</b>	<b>1.100.424</b>	<b>100,0%</b>	<b>858.026</b>	<b>100,0%</b>

Segmento (R\$ Mil)	Estoque Total (R\$ mil)	Part. %	Estoque Helbor (R\$ mil)	Part. %
Comercial	386.043	35,1%	296.445	34,5%
Médio	306.619	27,9%	241.663	28,2%
Alto	253.381	23,0%	189.756	22,1%
Médio Alto	149.028	13,5%	124.983	14,6%
Médio Baixo	5.353	0,5%	5.179	0,6%
<b>Total</b>	<b>1.100.424</b>	<b>100,0%</b>	<b>858.026</b>	<b>100,0%</b>

A tabela a seguir apresenta o estoque de unidade no 4T11, em função do período de lançamento:



Período de Lançamento	Estoque Total (R\$ mil)	Part. %	Estoque Helbor (R\$ mil)	Part. %
Unidades Prontas	86.703	7,9%	66.584	7,8%
3T08	18.714	1,7%	17.778	2,1%
4T08	41.647	3,8%	37.632	4,4%
1T09	8.622	0,8%	7.225	0,8%
2T09	15.217	1,4%	12.687	1,5%
3T09	1.271	0,1%	1.251	0,1%
4T09	30.814	2,8%	22.110	2,6%
1T10	64.711	5,9%	54.987	6,4%
2T10	3.904	0,4%	3.037	0,4%
3T10	28.779	2,6%	22.394	2,6%
4T10	26.686	2,4%	20.810	2,4%
2T11	233.817	21,2%	198.166	23,1%
3T11	89.266	8,1%	40.536	4,7%
4T11	450.274	40,9%	352.831	41,1%
<b>Total</b>	<b>1.100.424</b>	<b>100,0%</b>	<b>858.026</b>	<b>100,0%</b>

A tabela a seguir detalha o estoque de unidades de prontas, no encerramento do 4T11:

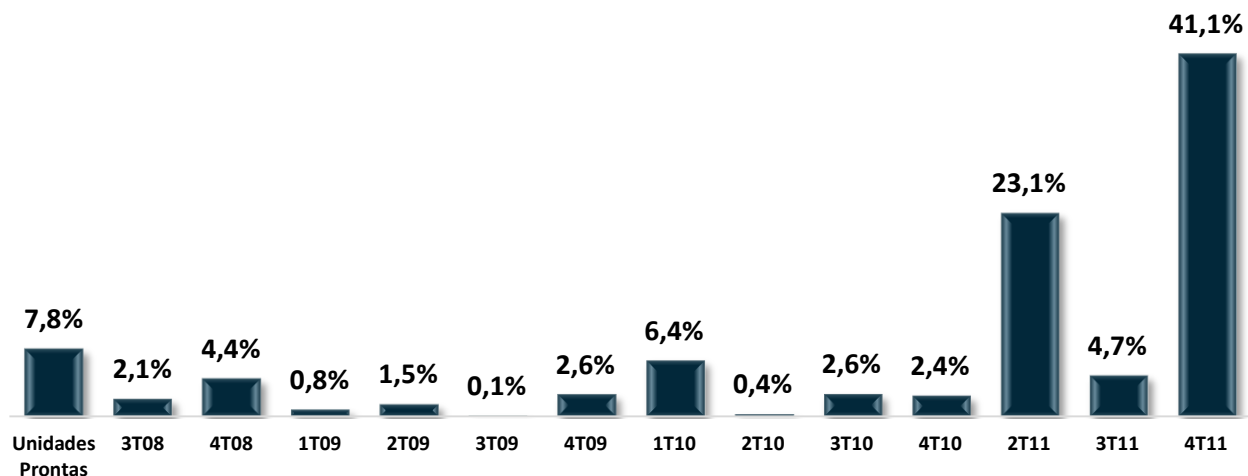
(R\$ Mil)	Cidade	Nº de Unidades	Estoque Total (R\$ mil)	Part. %	Estoque Helbor (R\$ mil)	Part. %
Helbor Reserva do Itapety	Mogi das Cruzes	21	11.960	13,8%	11.959	18,0%
Condominium Parque Club	Guarulhos	35	17.106	19,7%	8.553	12,8%
Cap Ferrat	Santos	9	11.033	12,7%	9.930	14,9%
Helbor Home Clube Itapety	Mogi das Cruzes	16	8.930	10,3%	8.929	13,4%
Breeze Life Style	Goiânia	30	10.402	12,0%	7.282	10,9%
Vision Du Parc	Goiânia	7	6.244	7,2%	4.371	6,6%
Alpha Park	Salvador	17	6.294	7,3%	4.091	6,1%
Helbor Resort Aracaty	Bertioga	3	2.035	2,3%	2.035	3,1%
Helbor Ipoema	Mogi das Cruzes	7	1.946	2,2%	1.946	2,9%
Helbor Home Clube Itapety	Mogi das Cruzes	4	1.468	1,7%	1.468	2,2%
Splendido Life Style	Brasília	2	1.601	1,8%	1.121	1,7%
Helbor Reserva do Itapety	Mogi das Cruzes	3	1.110	1,3%	1.110	1,7%
Felice Parque da Moóca	São Paulo	2	1.540	1,8%	924	1,4%
New Bussines Style	Goiânia	8	1.225	1,4%	735	1,1%
Chateau Flamboyant	Goiânia	5	950	1,1%	665	1,0%
Absolute Business Style	Goiânia	3	1.567	1,8%	627	0,9%
Helbor Resort Reserva do Mar	Bertioga	1	432	0,5%	432	0,6%
Helbor Tower	Mogi das Cruzes	5	587	0,7%	235	0,4%
Aton Business	Goiânia	26	175	0,2%	96	0,1%
Green Lifestyle	Goiânia	3	56	0,1%	39	0,1%
Il Terrazzo Company	São Paulo	2	40	0,0%	36	0,1%
<b>Total - Unidades Prontas</b>		<b>209</b>	<b>86.703</b>	<b>100,0%</b>	<b>66.584</b>	<b>100,0%</b>

O estoque de unidades concluídas corresponde a 7,8% do estoque parte Helbor do 4T11 (7,9% do estoque total), sendo que os empreendimentos Helbor Reserva do Itapety (residencial localizado na cidade de Mogi das Cruzes) e Condominium Parque Club (residencial localizado na cidade de Guarulhos), respondem por 18,0% e 12,8%, respectivamente, do estoque de unidades prontas (Parte Helbor).



O gráfico abaixo apresenta a abertura do estoque parte Helbor, em função da data de lançamento:

### Abertura do Estoque Parte Helbor por Trimestre de Lançamento



### Resultados a Apropriar

O resultado a apropriar totalizou R\$ 730,9 milhões no final do 4T11, um aumento de 24,3% quando comparado ao mesmo período do ano anterior. A margem a apropriar atingiu 38,9%, apresentando um aumento de 150 pontos base quando comparado ao 4T10.

A tabela a seguir apresenta a evolução das receitas a apropriar, o custo das unidades vendidas a apropriar, as despesas comerciais e do resultado a apropriar:

(R\$ Mil)	4T11	4T10	Var 4T11 x 4T10	3T11	Var 4T11 x 3T11
Receita Bruta a Apropriar	1.951.722	1.630.112	19,7%	1.701.896	14,7%
Impostos sobre Vendas	(71.238)	(59.499)	19,7%	(62.119)	14,7%
<b>Receita Líquida a Apropriar</b>	<b>1.880.484</b>	<b>1.570.613</b>	19,7%	<b>1.639.777</b>	14,7%
Custos das Unidades Vendidas a Apropriar <sup>1</sup>	(1.149.552)	(982.710)	17,0%	(1.012.526)	13,5%
<b>Resultado a Apropriar</b>	<b>730.932</b>	<b>587.903</b>	<b>24,3%</b>	<b>627.251</b>	<b>16,5%</b>
<b>Margem a Apropriar (%)</b>	<b>38,9%</b>	<b>37,4%</b>	<b>150 bps</b>	<b>38,3%</b>	<b>60 bps</b>
Despesas Comerciais a Apropriar	(55.426)	(44.126)	25,6%	(49.548)	11,9%

<sup>1</sup> Incluso no custo encargos financeiros referentes aos juros das debêntures

### Banco de Terrenos

No período encerrado em dezembro de 2011, o banco de terrenos somava 1.310,8 mil m<sup>2</sup>, com 62 projetos, totalizando um VGV Total potencial de R\$ 6,2 bilhões (R\$ 7,6 bilhões incluindo a Alden). A parte Helbor corresponde a R\$ 5,0 bilhões (R\$ 5,7 bilhões incluindo a Alden), ou 81,4% do total (75,6% incluindo a Alden).

Neste trimestre, houve uma redução no banco de terrenos de 13,3% no VGV Total quando comparado com o 3T11. Esta redução foi ocasionada pelo grande volume lançamentos no quarto trimestre de 2011 em relação ao trimestre anterior.

Os contratos com proprietários estão focados preferencialmente em permutas, sendo que o nível de permutas atingiu 69,3% do nosso estoque de terrenos, reduzindo a necessidade de desembolso de caixa nas aquisições.

É importante destacar que aproximadamente 57,6% do nosso banco de terrenos no segmento residencial é formado por empreendimentos com valor médio por unidade até R\$ 500 mil, podendo ser financiados com recursos do FGTS.



As tabelas a seguir apresentam a abertura do banco de terrenos por cidade e por segmento, nos quais participaremos como incorporadores, no encerramento de dezembro de 2011.

Cidade / Região	Área Útil Total (m <sup>2</sup> )	VGV Total (R\$ mil)	VGV Helbor (R\$ mil)	Part. VGV Total	Nº de Projetos	Nº Total de Unidades
São Paulo	234.182	1.675.914	1.369.995	27,2%	23	4.110
Mogi das Cruzes	347.726	1.173.615	1.201.965	19,1%	8	3.212
São Bernardo do Campo	158.296	642.712	503.811	10,4%	4	2.172
Campinas	116.937	515.166	312.719	8,4%	5	990
Guarulhos	104.959	413.906	346.824	6,7%	2	988
São José dos Campos	72.143	296.683	239.944	4,8%	3	266
Cotia	28.414	164.260	139.511	2,7%	1	677
Belo Horizonte	25.766	160.531	107.726	2,6%	2	418
Barueri	10.826	84.439	33.850	1,4%	1	242
São Vicente	12.707	82.597	80.641	1,3%	1	380
Rio de Janeiro	11.963	77.758	77.758	1,3%	1	180
Santos	7.540	45.240	16.965	0,7%	1	80
<b>Total Sudeste</b>	<b>1.131.456</b>	<b>5.332.821</b>	<b>4.431.709</b>	<b>86,6%</b>	<b>52</b>	<b>13.715</b>
Campo Grande	78.863	276.020	138.010	4,5%	2	580
Brasília	15.838	134.623	74.043	2,2%	1	188
Cuiabá	20.328	77.246	69.346	1,3%	1	176
<b>Total Centro Oeste</b>	<b>115.029</b>	<b>487.889</b>	<b>281.399</b>	<b>7,9%</b>	<b>4</b>	<b>944</b>
Joinville	24.545	104.496	104.190	1,7%	2	248
Curitiba	19.155	100.313	88.041	1,6%	2	290
<b>Total Sul</b>	<b>43.700</b>	<b>204.809</b>	<b>192.230</b>	<b>3,3%</b>	<b>4</b>	<b>538</b>
Salvador	20.638	129.195	104.871	2,1%	2	457
<b>Total Nordeste</b>	<b>20.638</b>	<b>129.195</b>	<b>104.871</b>	<b>2,1%</b>	<b>2</b>	<b>457</b>
<b>Total de Banco de Terrenos Helbor</b>	<b>1.310.822</b>	<b>6.154.714</b>	<b>5.010.209</b>	<b>100,0%</b>	<b>62</b>	<b>15.654</b>
Banco de Terrenos Alden		1.404.320	702.160			
<b>Total de Banco de Terrenos Helbor + Alden</b>		<b>7.559.034</b>	<b>5.712.369</b>			

Segmento	Área Útil Total (m <sup>2</sup> )	VGV Total (R\$ mil)	VGV Helbor (R\$ mil)	Part. VGV Total	Nº de Projetos	Nº Total de Unidades
Médio	928.098	3.806.685	3.199.830	61,8%	35	9.986
Médio Alto	180.471	1.053.550	823.678	17,1%	9	1.485
Comercial	112.755	872.243	636.996	14,2%	12	2.840
Médio Baixo	53.239	232.840	196.492	3,8%	3	1.203
Alto	36.260	189.396	153.214	3,1%	3	140
<b>Total</b>	<b>1.310.822</b>	<b>6.154.714</b>	<b>5.010.209</b>	<b>100,0%</b>	<b>62</b>	<b>15.654</b>

FGTS	Área Útil Total (m <sup>2</sup> )	VGV Total (R\$ mil)	VGV Helbor (R\$ mil)	Part. VGV Total
FGTS	744.024	3.042.679	2.700.730	57,6%
Fora do FGTS	454.044	2.239.793	1.672.483	42,4%
<b>Total</b>	<b>1.198.068</b>	<b>5.282.472</b>	<b>4.373.213</b>	<b>100,0%</b>
Comercial	112.755	872.243	636.996	14,2%
<b>Total Geral</b>	<b>1.310.822</b>	<b>6.154.714</b>	<b>5.010.209</b>	<b>100,0%</b>



## Receita Operacional

A tabela a seguir apresenta a composição da receita operacional no período:

(R\$ Mil)	4T11	4T10	Var 4T11 x 4T10	3T11	Var 4T11 x 3T11	2011	2010	Var 2011 x 2010
Venda de imóveis	375.946	275.254	36,6%	316.082	18,9%	1.276.627	1.054.394	21,1%
Taxa de administração	679	21	3133,3%	279	143,4%	1.603	1.504	6,6%
<b>Receita Operacional Bruta</b>	<b>376.625</b>	<b>275.275</b>	<b>36,8%</b>	<b>316.361</b>	<b>19,0%</b>	<b>1.278.230</b>	<b>1.055.898</b>	<b>21,1%</b>
(-) Ajuste a valor presente	(10.338)	(4.008)	157,9%	(656)	1475,9%	(20.517)	(7.115)	188,4%
(-) Cancelamentos e descontos concedidos	(10.958)	(7.463)	46,8%	(12.391)	-11,6%	(38.240)	(26.429)	44,7%
(-) Impostos sobre vendas	(11.629)	(9.017)	29,0%	(10.002)	16,3%	(40.945)	(35.181)	16,4%
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>343.700</b>	<b>254.787</b>	<b>34,9%</b>	<b>293.312</b>	<b>17,2%</b>	<b>1.178.528</b>	<b>987.173</b>	<b>19,4%</b>
Cancelamentos e descontos concedidos / Receita Bruta (%)	2,9%	2,7%	20 bps	3,9%	-100 bps	3,0%	2,5%	50 bps
Impostos sobre vendas / Receita Bruta (%)	3,1%	3,3%	-20 bps	3,2%	-10 bps	3,2%	3,3%	-10 bps

### RECEITA OPERACIONAL BRUTA

A receita operacional bruta cresceu 36,8% no trimestre, passando de R\$ 275,3 milhões no 4T10, para R\$ 376,6 milhões no 4T11. A receita reconhecida no trimestre é reflexo, principalmente, do custo incorrido (incluindo o custo do terreno) das unidades vendidas e das vendas de unidades concluídas. A receita este trimestre foi impactada positivamente pelo crescimento significativo de lançamentos no quarto trimestre, assim como o avanço de algumas obras importantes lançadas em 2010, como o Casa das Caldeiras. Em 2011, a receita operacional bruta cresceu 21,1%, totalizando R\$ 1.278,2 milhões.

### RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA

A receita operacional líquida cresceu 34,9% no trimestre, passando de R\$ 254,8 milhões no 4T10, para R\$ 343,7 milhões no 4T11. O crescimento da receita operacional líquida no trimestre acompanhou a evolução da receita operacional bruta. No acumulado do ano, a receita operacional líquida totalizou R\$ 1.178,5 milhões, um crescimento de 19,4% em relação ao resultado obtido em 2010 de R\$ 987,2 milhões.

## Lucro Bruto

O lucro bruto totalizou R\$ 98,8 milhões no 4T11, registrando um crescimento de 29,5% em relação ao 4T10, acompanhando o crescimento da receita líquida. A margem bruta atingiu 28,8% no trimestre (margem bruta ajustada de 36,9%). Em 2011, o lucro bruto somou R\$ 357,0 milhões, um crescimento de 14,0% em relação ao mesmo período do ano anterior.

A margem bruta do trimestre do quarto trimestre de 2011 foi impactada pela concentração de lançamentos no período, gerando assim um efeito direto no ajuste a valor presente, que totalizou R\$ 10,3 milhões no período. E, desta forma, quando ajustamos o Lucro Bruto com o AVP, além dos encargos financeiros no custo, nota-se um aumento de 170 pontos base em relação ao 4T10.

A tabela a seguir apresenta a reconciliação do lucro bruto, margem bruta e margem bruta ajustada:



(R\$ Mil)	4T11	4T10	Var 4T11 x 4T10	3T11	Var 4T11 x 3T11	2011	2010	Var 2011 x 2010
Receita Operacional Líquida	343.700	254.787	34,9%	293.312	17,2%	1.178.528	987.173	19,4%
Custos Operacionais	(244.869)	(178.453)	37,2%	(204.562)	19,7%	(821.528)	(674.106)	21,9%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>98.831</b>	<b>76.334</b>	<b>29,5%</b>	<b>88.750</b>	<b>11,4%</b>	<b>357.000</b>	<b>313.067</b>	<b>14,0%</b>
<b>Margem Bruta</b>	<b>28,8%</b>	<b>30,0%</b>	<b>-120 bps</b>	<b>30,3%</b>	<b>-150 bps</b>	<b>30,3%</b>	<b>31,7%</b>	<b>-140 bps</b>
Receita Operacional Líquida	343.700	254.787	34,9%	293.312	17,2%	1.178.528	987.173	19,4%
(-) Ajuste a valor presente	(10.338)	(4.008)	157,9%	(656)	1475,9%	(20.517)	(7.115)	188,4%
Receita Operacional Líquida Ajustada	354.038	258.795	36,8%	293.968	20,4%	1.199.045	994.288	20,6%
Custos Operacionais	(244.869)	(178.453)	37,2%	(204.562)	19,7%	(821.528)	(674.106)	21,9%
(-) Encargos Financeiros	(21.322)	(10.868)	96,2%	(20.690)	3,1%	(69.941)	(42.410)	64,9%
Custos Operacionais Ajustados	(223.547)	(167.585)	33,4%	(183.872)	21,6%	(751.587)	(631.696)	19,0%
<b>Lucro Bruto Ajustado</b>	<b>130.491</b>	<b>91.210</b>	<b>43,1%</b>	<b>110.096</b>	<b>18,5%</b>	<b>447.458</b>	<b>362.592</b>	<b>23,4%</b>
<b>Margem Bruta Ajustada</b>	<b>36,9%</b>	<b>35,2%</b>	<b>170 bps</b>	<b>37,5%</b>	<b>-60 bps</b>	<b>37,3%</b>	<b>36,5%</b>	<b>80 bps</b>

### CUSTOS COM VENDAS DE IMÓVEIS

O custo com venda de imóveis aumentou 37,2%, passando de R\$ 178,5 milhões no 4T10, para R\$ 244,9 milhões no 4T11. O crescimento do custo com venda de imóveis está diretamente relacionado à evolução das obras dos empreendimentos em construção e à apropriação de juros de financiamento de obras e das debêntures.

### Despesas Gerais e Administrativas

As despesas gerais e administrativas totalizaram R\$ 46,2 milhões em 2011, um acréscimo de 33,3% em comparação a 2010, principalmente em função do aumento no quadro de funcionários nas áreas de *back office* e Engenharia em 2011, preparando a Helbor para o crescimento operacional esperado, e provisionamento proporcional de despesas com plano de *stock option*. Apesar do crescimento, as despesas gerais e administrativas representaram 3,9% da receita operacional líquida em 2011.

No trimestre, as despesas gerais e administrativas somaram R\$ 13,9 milhões, um crescimento de 27,4% em relação ao 4T10, e de 8,9% em relação ao 3T11, sinalizando a estabilização das despesas nos períodos mais recentes.

(R\$ Mil)	4T11	4T10	Var. 4T11 x 4T10	3T11	Var. 4T11 x 3T11	2011	2010	Var. 2011 x 2010
Pessoal	(4.718)	(3.329)	41,7%	(4.024)	17,2%	(15.757)	(11.551)	36,4%
Serviços Profissionais	(3.158)	(2.287)	38,1%	(2.433)	29,8%	(9.839)	(8.717)	12,9%
Ocupação	(1.341)	(718)	86,8%	(1.160)	15,6%	(4.129)	(2.676)	54,3%
Honorários da Diretoria e do Conselho de Administração	(2.676)	(953)	180,8%	(2.530)	5,8%	(7.413)	(3.492)	112,3%
Despesas Legais	(243)	(790)	-69,2%	(1.255)	-80,6%	(2.978)	(1.728)	72,3%
Despesas com Depreciação e Amortização	(241)	(195)	23,6%	(223)	8,1%	(890)	(664)	34,0%
Materiais Gerais	(692)	(321)	115,6%	(407)	70,0%	(1.857)	(1.198)	55,0%
Outras Despesas Administrativas	(835)	(2.323)	-64,1%	(738)	13,1%	(3.344)	(4.629)	-27,8%
<b>Total das Despesas Gerais e Administrativas</b>	<b>(13.904)</b>	<b>(10.916)</b>	<b>27,4%</b>	<b>(12.770)</b>	<b>8,9%</b>	<b>(46.207)</b>	<b>(34.655)</b>	<b>33,3%</b>
Receita Operacional Líquida	343.700	254.787	34,9%	293.312	17,2%	1.178.528	987.173	19,4%
<b>DG&amp;A / Receita Líquida</b>	<b>4,0%</b>	<b>4,3%</b>	<b>-30 bps</b>	<b>4,4%</b>	<b>-40 bps</b>	<b>3,9%</b>	<b>3,5%</b>	<b>40 bps</b>

## Despesas Comerciais

As despesas comerciais cresceram 3,3% em 2011, passando de R\$ 68,3 milhões em 2010 para R\$ 70,6 milhões em 2011. Este valor representou 6,0% da receita operacional líquida em 2011, uma queda de 90 pontos base em relação a 2010. No trimestre, as despesas comerciais apresentaram um crescimento de 45,3%, passando de R\$ 14,2 milhões no 4T10 para R\$ 20,6 milhões no 4T11. Este aumento deveu-se, principalmente, ao maior volume de lançamentos do período.

O quadro a seguir detalha a abertura das despesas comerciais:

(R\$ Mil)	4T11	4T10	Var. 4T11 x 4T10	3T11	Var. 4T11 x 3T11	2011	2010	Var. 9M11 x 9M10
Publicidade e Propaganda	(10.129)	(5.786)	75,1%	(6.973)	45,3%	(25.775)	(22.105)	16,6%
Comissões de Venda	(6.487)	(6.420)	1,0%	(7.271)	-10,8%	(25.700)	(23.997)	7,1%
Estandes de Venda	(2.650)	(920)	188,0%	(4.344)	-39,0%	(12.721)	(12.073)	5,4%
Decoração de Apartamento Modelo	(1.500)	(813)	84,5%	(1.559)	-3,8%	(5.953)	(6.030)	-1,3%
Taxa de Administração	(141)	(154)	-8,4%	(125)	12,8%	(738)	(4.050)	-81,8%
Provisão para perda de créditos	296	(89)	N.M.	-	N.M.	296	(89)	N.M.
<b>Total Despesas Comerciais</b>	<b>(20.611)</b>	<b>(14.182)</b>	<b>45,3%</b>	<b>(20.272)</b>	<b>1,7%</b>	<b>(70.591)</b>	<b>(68.344)</b>	<b>3,3%</b>
Receita Operacional Líquida	343.700	254.787	34,9%	293.312	17,2%	1.178.528	987.173	19,4%
<b>Despesas Comerciais / Receita Líquida</b>	<b>6,0%</b>	<b>5,6%</b>	<b>40 bps</b>	<b>6,9%</b>	<b>-90 bps</b>	<b>6,0%</b>	<b>6,9%</b>	<b>-90 bps</b>

## Resultado Financeiro

As receitas financeiras somaram R\$ 53,0 milhões em 2011, um aumento de 17,3% em comparação com o 2010. O crescimento das receitas financeiras pode ser atribuído, principalmente, aos seguintes fatores: i) aumento das receitas de aplicações financeiras, explicado, basicamente, pelo aumento do saldo médio em caixa; ii) aumento do saldo médio de unidades entregues, o que eleva o resultado dos juros prefixados da tabela price aplicado sobre a carteira de recebíveis performados.

Em 2011, o total de despesas financeiras atingiu R\$ 15,6 milhões, um aumento de 20,7% em relação ao 2010, evolução esta relacionada, principalmente, ao aumento dos descontos concedidos e despesas com IOF.

O quadro abaixo detalha a abertura receitas e despesas financeiras:

(R\$ Mil)	4T11	4T10	Var. 4T11 x 4T10	3T11	Var. 4T11 x 3T11	2011	2010	Var. 2011 x 2010
Receitas de Aplicações Financeiras	3.513	6.263	-43,9%	5.042	-30,3%	21.159	16.465	28,5%
Varição Monetária Ativa	4.144	5.430	-23,7%	1.647	151,6%	12.447	16.210	-23,2%
Outras Receitas Financeiras	5.785	5.711	1,3%	6.328	-8,6%	19.380	12.479	55,3%
<b>Total de Receitas Financeiras</b>	<b>13.442</b>	<b>17.404</b>	<b>-22,8%</b>	<b>13.017</b>	<b>3,3%</b>	<b>52.986</b>	<b>45.154</b>	<b>17,3%</b>
Juros Pagos ou Incorridos	(706)	(832)	-15,1%	153	-561,4%	(2.632)	(3.651)	-27,9%
Varição Monetária Passiva	(671)	(517)	29,8%	(1.324)	-49,3%	(3.665)	(2.358)	55,4%
Comissões e despesas bancárias	(274)	(191)	43,5%	(222)	23,4%	(927)	(715)	29,7%
Outras Despesas Financeiras	(2.271)	(3.645)	-37,7%	(2.161)	5,1%	(8.424)	(6.241)	35,0%
<b>Total de Despesas Financeiras</b>	<b>(3.922)</b>	<b>(5.185)</b>	<b>-24,4%</b>	<b>(3.554)</b>	<b>10,4%</b>	<b>(15.648)</b>	<b>(12.965)</b>	<b>20,7%</b>
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>9.520</b>	<b>12.219</b>	<b>-22,1%</b>	<b>9.463</b>	<b>0,6%</b>	<b>37.338</b>	<b>32.189</b>	<b>16,0%</b>

## EBITDA

O EBITDA do 4T11 foi de R\$ 75,5 milhões, apresentando um aumento de 39,8% quando comparado com o mesmo período de 2010, com margem EBITDA de 22,0%. Este crescimento do EBITDA é decorrente, basicamente, do crescimento do lucro bruto e do aumento da depreciação e amortização. A margem EBITDA ajustada atingiu 30,3%, um crescimento de 370 pontos base em relação ao 4T10.



No ano, o EBITDA somou R\$ 256,5 milhões, representando um crescimento de 12,2% em relação ao resultado apresentado em 2010 de 228,6 milhões. A margem EBITDA no ano apresentou queda, atingindo 21,8%, impactada diretamente pelo aumento das despesas gerais e administrativas, com margem EBITDA ajustada de 28,9%.

A tabela a seguir detalha a reconciliação do EBITDA e do EBITDA ajustado, bem como as respectivas margens:

(R\$ Mil)	4T11	4T10	Var 4T11 x 4T10	3T11	Var 4T11 x 3T11	2011	2010	Var 2011 x 2010
<b>Lucro Antes IR e CS</b>	<b>73.446</b>	<b>61.842</b>	<b>18,8%</b>	<b>64.015</b>	<b>14,7%</b>	<b>274.021</b>	<b>230.245</b>	<b>19,0%</b>
(-) Receitas Financeiras	13.442	17.404	-22,8%	13.017	3,3%	52.986	45.154	17,3%
(+) Despesas Financeiras	3.922	5.185	-24,4%	3.554	10,4%	15.648	12.965	20,7%
(+) Depreciação e Amortização	11.532	4.337	165,9%	5.894	95,7%	19.771	30.532	-35,2%
<b>EBITDA</b>	<b>75.458</b>	<b>53.960</b>	<b>39,8%</b>	<b>60.446</b>	<b>24,8%</b>	<b>256.454</b>	<b>228.588</b>	<b>12,2%</b>
Receita Operacional Líquida	343.700	254.787	34,9%	293.312	17,2%	1.178.528	987.173	19,4%
<b>Margem EBITDA</b>	<b>22,0%</b>	<b>21,2%</b>	<b>80 bps</b>	<b>20,6%</b>	<b>140 bps</b>	<b>21,8%</b>	<b>23,2%</b>	<b>-140 bps</b>
<b>EBITDA</b>	<b>75.458</b>	<b>53.960</b>	<b>39,8%</b>	<b>60.446</b>	<b>24,8%</b>	<b>256.454</b>	<b>228.588</b>	<b>12,2%</b>
(+) Ajuste a valor presente	10.338	4.008	157,9%	656	1475,9%	20.517	7.115	188,4%
(+) Encargos Financeiros no Custo	21.322	10.868	96,2%	20.690	3,1%	69.941	42.410	64,9%
(-) Resultado não recorrente	-	-	-	-	-	-	790	N.M.
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>107.118</b>	<b>68.836</b>	<b>55,6%</b>	<b>81.792</b>	<b>31,0%</b>	<b>346.912</b>	<b>277.323</b>	<b>25,1%</b>
Receita Operacional Líquida Ajustada	354.038	258.795	36,8%	293.968	20,4%	1.199.045	994.288	20,6%
<b>Margem EBITDA Ajustada</b>	<b>30,3%</b>	<b>26,6%</b>	<b>370 bps</b>	<b>27,8%</b>	<b>250 bps</b>	<b>28,9%</b>	<b>27,9%</b>	<b>100 bps</b>

### Lucro Líquido

Em 2011, o lucro líquido aumentou 17,2%, passando de R\$ 182,1 milhões em 2010 para 213,3 milhões em 2011, com margem líquida de 18,1% (margem líquida ajustada de 19,5%). O lucro por ação em 2011 foi de R\$ 3,2773 e de R\$ 0,8643 no trimestre.

O lucro líquido cresceu em 17,1% no trimestre, passando de R\$ 48,1 milhões no 4T10 para R\$ 56,3 milhões no 4T11, com margem líquida de 16,4% (margem líquida ajustada de 18,8%) e ROAE anualizado (lucro líquido acumulado em 12 meses/PL médio de 12 meses) de 26,2%.

A tabela abaixo apresenta a reconciliação da margem líquida e da margem líquida ajustada:

(R\$ Mil)	4T11	4T10	Var 4T11 x 4T10	3T11	Var 4T11 x 3T11	2011	2010	Var 2011 x 2010
Receita Operacional Líquida	343.700	254.787	34,9%	293.312	17,2%	1.178.528	987.173	19,4%
<b>Lucro Líquido</b>	<b>56.262</b>	<b>48.055</b>	<b>17,1%</b>	<b>48.125</b>	<b>16,9%</b>	<b>213.345</b>	<b>182.058</b>	<b>17,2%</b>
<b>Margem Líquida</b>	<b>16,4%</b>	<b>18,9%</b>	<b>-250 bps</b>	<b>16,4%</b>	<b>0 bps</b>	<b>18,1%</b>	<b>18,4%</b>	<b>-30 bps</b>
Receita Operacional Líquida Ajustada	354.038	258.795	36,8%	293.968	20,4%	1.199.045	994.288	20,6%
Lucro Líquido	56.262	48.055	17,1%	48.125	16,9%	213.345	182.058	17,2%
(-) Ajuste a valor presente	(10.338)	(4.008)	157,9%	(656)	1475,9%	(20.517)	(7.115)	188,4%
(-) Resultado não recorrente líquido*	-	-	-	-	-	-	790	-
<b>Lucro Líquido Ajustado</b>	<b>66.600</b>	<b>52.063</b>	<b>27,9%</b>	<b>48.781</b>	<b>36,5%</b>	<b>233.862</b>	<b>188.383</b>	<b>24,1%</b>
<b>Margem Líquida Ajustada</b>	<b>18,8%</b>	<b>20,1%</b>	<b>-130 bps</b>	<b>16,6%</b>	<b>220 bps</b>	<b>19,5%</b>	<b>18,9%</b>	<b>60 bps</b>

\* Processo judicial deferido a favor da Helbor.



## Receíveis

O total de recebíveis, líquidos de AVP e PDD, atingiu R\$ 1.343,1 milhões no 4T11, sendo R\$ 1.132,4 milhões referentes às unidades em construção, R\$ 210,7 milhões de unidades concluídas. A evolução dos recebíveis de unidades concluídas está compatível com os empreendimentos entregues no período, sendo que a Helbor vai continuar a sua política de repasse e securitização de recebíveis, preservando assim a liquidez de seu balanço.

As tabelas a seguir apresentam a abertura dos recebíveis, incluindo o saldo do ajuste a valor presente e outros créditos do 4T11, 4T10 e 3T11:

(R\$ Mil)	Obras Concluídas			Em Construção			Total de Recebíveis no Balanço		
	4T11	3T11	Var. 4T11 x 3T11	4T11	3T11	Var. 4T11 x 3T11	4T11	3T11	Var. 4T11 x 3T11
Títulos a Receber *	204.368	150.136	36,1%	1.163.503	1.142.385	1,8%	1.367.871	1.292.521	5,8%
Ajuste a Valor Presente	-	-	-	(54.334)	(43.800)	24,1%	(54.334)	(43.800)	24,1%
Outros Créditos	6.374	2.403	165,3%	23.222	8.535	172,1%	29.596	10.938	170,6%
<b>Total</b>	<b>210.742</b>	<b>152.539</b>	<b>38,2%</b>	<b>1.132.391</b>	<b>1.107.120</b>	<b>2,3%</b>	<b>1.343.133</b>	<b>1.259.659</b>	<b>6,6%</b>

(R\$ Mil)	Obras Concluídas			Em Construção			Total de Recebíveis no Balanço		
	4T11	4T10	Var. 4T11 x 4T10	4T11	4T10	Var. 4T11 x 4T10	4T11	4T10	Var. 4T11 x 4T10
Títulos a Receber *	204.368	132.248	54,5%	1.163.503	872.044	33,4%	1.367.871	1.004.292	36,2%
Ajuste a Valor Presente	-	-	-	(54.334)	(33.524)	62,1%	(54.334)	(33.524)	62,1%
Outros Créditos	6.374	439	1351,9%	23.222	3.677	531,5%	29.596	4.116	619,0%
<b>Total</b>	<b>210.742</b>	<b>132.687</b>	<b>58,8%</b>	<b>1.132.391</b>	<b>842.197</b>	<b>34,5%</b>	<b>1.343.133</b>	<b>974.884</b>	<b>37,8%</b>

\* Líquidos de PDD

## Caixa e Endividamento

O saldo de disponibilidades totalizou R\$ 211,0 milhões no encerramento do 4T11, o que representa uma diminuição de 30,7% em relação ao saldo existente no encerramento do mesmo período do ano passado. Em relação ao encerramento do 3T11, houve um crescimento de 12,0%, impactado diretamente pelo aumento das entregas de empreendimentos no último trimestre do ano. É importante ressaltar que a Helbor não realiza operações envolvendo instrumentos financeiros com a finalidade especulativa.

No encerramento do quarto trimestre de 2011, o endividamento totalizou R\$ 750,6 milhões, um aumento de 36,2% em relação ao mesmo período de 2010. Na comparação anual, pode-se dizer que o crescimento do endividamento é em função, basicamente, do aumento do saldo de financiamentos de obras, refletindo o crescimento do número de empreendimentos lançados nos últimos anos. Em relação ao trimestre anterior, o endividamento apresentou um crescimento de 8,2%.

A tabela a seguir apresenta os saldos de empréstimos, financiamentos de obra e debêntures e a respectiva abertura em curto prazo e longo prazo, com relação aos encerramentos do 4T11, 4T10 e 3T11:

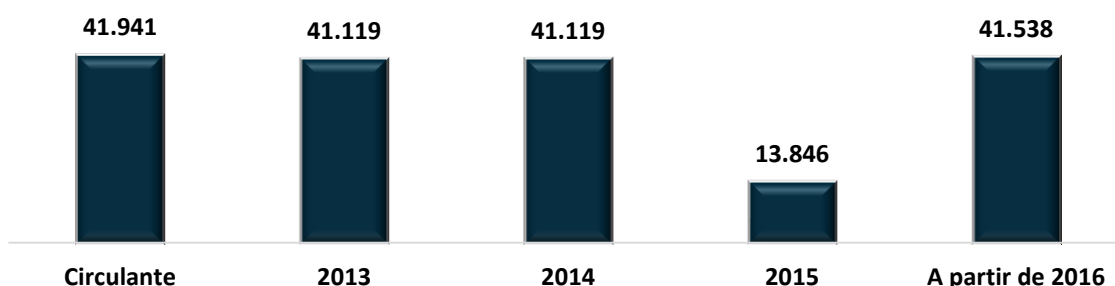
Endividamento (R\$ Mil)	4T11	4T10	Var. 4T11 x 4T10	3T11	Var. 4T11 x 3T11
Empréstimos	11.415	1.458	682,9%	130	8680,8%
Financiamento de Obra	559.653	342.019	63,6%	513.108	9,1%
Debêntures	179.563	207.809	-13,6%	180.477	-0,5%
<b>Endividamento Total</b>	<b>750.631</b>	<b>551.286</b>	<b>36,2%</b>	<b>693.715</b>	<b>8,2%</b>
Curto Prazo	469.844	292.479	60,6%	409.127	14,8%
Longo Prazo	280.787	258.807	8,5%	284.588	-1,3%



Os financiamentos para construção dos imóveis estão sujeitos a juros de 10,5% ao ano, indexados pela Taxa Referencial (TR) e garantidos pelas hipotecas dos respectivos imóveis. Os empréstimos, tendo como garantia notas promissórias e avais dos acionistas controladores são remunerados a taxa de 1,35% a.m.. As debêntures emitidas em julho de 2007 e em outubro de 2010 são remuneradas a taxa de 106,5% do CDI e CDI +1,80% a.a., respectivamente.

O gráfico a seguir apresenta o cronograma para pagamento e amortização das debêntures, conforme apurado no encerramento do quarto trimestre de 2011:

### Cronograma de Amortização das Debêntures (R\$ mil)



A dívida líquida da Helbor representa 63,8% do patrimônio líquido (ou -2,4% excluindo-se o SFH, que está diretamente vinculado à carteira de recebíveis). O aumento da relação entre a dívida líquida e o patrimônio líquido, observado do 3T11 para o 4T11, deve-se à redução do patrimônio líquido, cuja retenção de lucros foi reduzida em razão da distribuição de dividendos no 4T11.

A tabela a seguir apresenta a reconciliação da dívida líquida, com relação aos encerramentos do 4T11, 4T10 e 3T11:

Endividamento (R\$ Mil)	4T11	4T10	Var. 4T11 x 4T10	3T11	Var. 4T11 x 3T11
Endividamento Total	750.631	551.286	36,2%	693.715	8,2%
Disponibilidades	210.969	304.539	-30,7%	188.321	12,0%
<b>Dívida Líquida</b>	<b>539.662</b>	<b>246.747</b>	<b>118,7%</b>	<b>505.394</b>	<b>6,8%</b>
Financiamento de Obra (SFH)	559.653	342.019	63,6%	513.108	9,1%
<b>Dívida Líquida (ex-SFH) <sup>1</sup></b>	<b>(19.991)</b>	<b>(95.272)</b>	<b>-79,0%</b>	<b>(7.714)</b>	<b>159,2%</b>
Patrimônio Líquido	846.197	701.153	20,7%	859.562	-1,6%
<b>Dívida Líquida / Patrimônio Líquido</b>	<b>63,8%</b>	<b>35,2%</b>	<b>2860 bps</b>	<b>58,8%</b>	<b>500 bps</b>
<b>Dívida Líquida (ex-SFH) <sup>1</sup> / Patrimônio Líquido</b>	<b>-2,4%</b>	<b>-13,6%</b>	<b>1120 bps</b>	<b>-0,9%</b>	<b>-150 bps</b>



## Glossário

**Apuração do Resultado de Incorporação e Venda de Imóveis – Método PoC** – De acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil (BRGAAP), a receita, bem como custos e despesas relativas à atividade de incorporação são apropriadas ao resultado ao longo do período de construção à medida da evolução das obras (Método PoC) medindo-se o percentual de custos incorridos em relação aos custos totais orçados. Desta forma, parte substancial da receita de incorporação relativa a um período reflete a apropriação de vendas contratadas anteriormente.

**Altíssimo** – Edifícios Residenciais com preço/unidade superior acima de R\$ 2 milhões.

**Alto** – Edifícios Residenciais com preço/unidade superior entre R\$ 1 milhão e R\$ 2 milhões.

**Comercial** – Unidades comerciais e corporativas desenvolvidas única e exclusivamente para venda.

**Land Bank** – Banco de Terrenos que a Helbor mantém para futuros empreendimentos, adquiridos em dinheiro ou por meio de permutas.

**Lotes (Loteamentos)** – é uma forma de parcelamento do solo onde necessariamente ocorre a abertura de novas ruas e implantação de infra-estrutura.

**Margem de Resultados a apropriar** – Equivalente a “Resultados de Vendas de Imóveis a Apropriar” dividido pelas “Vendas de Imóveis a Apropriar”.

**Médio-Alto** – Edifícios residenciais com preço/unidade variando entre R\$ 600 mil e R\$ 1 milhão.

**Médio** – Edifícios residenciais com preço médio/unidade variando entre R\$ 250 mil e R\$ 600 mil.

**Médio-Baixo** – Edifícios residenciais com preço/unidade entre R\$ 150 mil e R\$ 250 mil.

**Permuta** – Sistema de compra de terreno pelo qual o dono do terreno recebe um determinado número de unidades ou percentual da receita do empreendimento a ser construído na área de sua propriedade.

**Resultados de Vendas de Imóveis a Apropriar** – Em função do crédito de reconhecimento de receitas e custos, que ocorre em função do andamento de obra (Método PoC) e não no momento da assinatura dos contratos, reconhecemos a receita de incorporação de contratos assinados em períodos futuros. Desta forma, o saldo de Resultados de Vendas de Imóveis a Apropriar corresponde às vendas contratadas menos o custo orçado de construção destas mesmas unidades, a serem reconhecidos em períodos futuros.

**Receitas de Vendas a Apropriar** – As receitas a apropriar correspondem às vendas contratadas cuja receita é apropriada em períodos futuros, em função do andamento da obra e não no momento da assinatura dos contratos.

**Recursos do SFH** – Recursos do SFH são originados do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) a dos depósitos de caderneta de poupança. Bancos comerciais são obrigados a investir 65% desses depósitos no setor imobiliário, para a aquisição de imóvel de pessoa física ou para os incorporadores a taxas menores que o mercado comum.

**ROAE (Return on average equity)** – ROAE corresponde à relação lucro líquido de um período, dividido pelo patrimônio líquido médio apurado no período.

**SCPE** – Sociedade constituída com o fim específico de incorporar determinado empreendimento imobiliário, podendo adotar diferentes tipos societários, incluindo, sem limitação, SCPs e sociedades limitadas.

**SCPs** – Sociedades em Contas de Participação que concentram a incorporação de nossos empreendimentos.

**Venda Contratada** – É cada contrato resultante de vendas de unidades durante certo período de tempo, incluindo unidades em lançamento e unidades em estoque. As vendas contratadas serão reconhecidas como receitas de acordo com andamento das obras (método PoC).

**VGv** – Valor Geral de Vendas.



### Anexo I – Empreendimentos (\*% Vendido Líquido de Permutas e Distratos)

Ano	Empreendimento	Lançamento	Previsão de Entrega	Localização	Segmento	Total de Unid.	Nº de Unidades Líquidas*	VGV Total (R\$ mil)	VGV Helbor (R\$ mil)	% Vendido *	Evolução da Obra (%)	
2006	Helbor Home Flex Gonzaga	out-06	Entregue	Santos	Médio	144	144	28.000	22.400	100%	100%	
	Helbor Infinite	out-06	Entregue	São Paulo	Médio	98	98	30.500	24.400	100%	100%	
	New Bussines Style	nov-06	Entregue	Goiânia	Comercial	195	153	44.987	26.992	97%	100%	
	Helbor Resort Reserva do Mar	dez-06	Entregue	Bertioga	Médio	108	108	22.500	22.500	99%	100%	
	Esplanada Life Club	dez-06	Entregue	S. José dos Campos	Médio Alto	208	190	71.992	64.793	98%	100%	
	Residencial Helbor Acqualife	dez-06	Entregue	São Paulo	Médio Alto	150	128	89.916	89.916	100%	100%	
2007	Absolute Business Style	abr-07	Entregue	Goiânia	Comercial	222	221	27.935	11.174	73%	100%	
	Helbor Espaço e Vida Pacaembú	mai-07	Entregue	São Paulo	Médio	116	116	47.119	47.119	99%	100%	
	Coral Gables	mai-07	Entregue	Santos	Médio Alto	192	192	94.934	85.441	100%	100%	
	Helbor Trend Jardins	jun-07	Entregue	São Paulo	Médio	118	88	30.815	22.980	100%	100%	
	Helbor Victoria Home Club	jul-07	Entregue	Joinville	Médio Alto	69	69	35.056	28.045	100%	100%	
	Alpha Park	set-07	Entregue	Salvador	Médio	174	174	38.437	24.984	87%	100%	
	Vivere Ibirapuera	set-07	Entregue	São Paulo	Médio Alto	38	32	26.922	26.922	100%	100%	
	Helbor Tendence	out-07	Entregue	São Paulo	Médio Alto	54	52	61.746	61.746	100%	100%	
	Pensilvania By Helbor	out-07	Entregue	São Paulo	Médio Alto	40	35	25.175	21.854	100%	100%	
	Condominium Parque Club	nov-07	Entregue	Guarulhos	Médio	714	714	207.000	103.500	95%	100%	
	Helbor Reserva do Itapety	dez-07	Entregue	Mogi das Cruzes	Médio	154	154	60.013	60.013	87%	100%	
	Green Lifestyle	dez-07	Entregue	Goiânia	Médio	180	163	35.000	24.500	100%	100%	
	Cap Ferrat	dez-07	Entregue	Santos	Médio Alto	140	124	108.925	98.033	94%	100%	
	Helbor Horizons	dez-07	Entregue	São Paulo	Médio Alto	46	41	28.622	28.622	100%	100%	
	2008	Chateau Flamboyant	abr-08	Entregue	Goiânia	Médio Alto	57	51	28.000	19.600	98%	100%
		Bella Città	mai-08	-	Mogi das Cruzes	Loteamento	653	625	41.000	7.245	100%	-
Helbor Trend Pacaembu		mai-08	Entregue	São Paulo	Médio Alto	168	101	35.600	21.600	100%	100%	
Felice Parque da Moóca		jun-08	Entregue	São Paulo	Médio Alto	56	56	23.600	14.160	96%	100%	
Helbor Home Clube Itapety		jun-08	Entregue	Mogi das Cruzes	Médio Alto	176	154	68.100	68.100	89%	100%	
Breeze Life Style		ago-08	Entregue	Goiânia	Médio Alto	108	93	28.157	19.710	69%	100%	
Privilège Liceu		set-08	Entregue	Campinas	Médio Alto	116	116	49.717	49.717	100%	100%	
Ekobé Espaço e Vida		set-08	fev-12	Taubaté	Médio Alto	128	128	55.967	44.774	75%	99%	
Vision Du Parc		set-08	Entregue	Goiânia	Médio Alto	39	39	33.500	23.450	82%	100%	
Helbor Sur La Cité		out-08	Entregue	São Paulo	Alto	34	34	36.017	35.657	100%	100%	
Bella Città – Villaggio 1		nov-08	-	Mogi das Cruzes	Loteamento	201	181	12.537	2.215	99%	-	
Helbor Magnifiqùè		nov-08	mar-12	Joinville	Médio Alto	102	98	84.111	75.700	60%	96%	
Splendido Life Style		nov-08	Entregue	Brasília	Médio Alto	47	47	28.627	20.039	96%	100%	
Helbor Ipoema		nov-08	Entregue	Mogi das Cruzes	Médio Baixo	194	165	33.950	23.765	96%	100%	
2009		Helbor Offices Vila Rica	dez-08	jan-12	Santos	Comercial	661	507	114.837	91.869	100%	98%
	Bella Città – Villaggio 2	dez-08	-	Mogi das Cruzes	Loteamento	226	204	12.978	2.293	99%	-	
	Helbor Encanto Bela Vista	dez-08	fev-12	Santo André	Médio Alto	38	38	26.392	26.389	95%	99%	
	L'art Vila Rica	fev-09	mar-12	Santos	Alto	22	22	30.064	24.051	86%	98%	



	Bossa Nova Lifestyle	fev-09	fev-12	Goiânia	Médio Alto	116	116	39.704	27.793	97%	100%
	Helbor Home Flex Cambuí	fev-09	mar-12	Campinas	Médio Alto	84	84	17.562	17.562	100%	97%
	Helbor Tresór Moema	mar-09	Entregue	São Paulo	Alto	21	13	29.610	17.766	92%	100%
	Helbor Offices Norte Sul	abr-09	abr-12	Campinas	Comercial	238	232	46.275	46.275	100%	84%
	Chateau Bougainville	abr-09	mar-12	Goiânia	Médio Alto	50	45	38.825	27.178	82%	90%
	Helbor Bella Vita 1	mai-09	abr-12	São Paulo	Médio	168	137	27.746	27.746	100%	90%
	Helbor The Stage	jun-09	jun-12	São Paulo	Alto	21	13	40.553	24.332	100%	73%
	Helbor Bella Vita 2	jun-09	mai-12	São Paulo	Médio	192	157	32.627	32.627	100%	86%
	Helbor Belvedere Jd. das Colinas	jun-09	jun-12	S. José dos Campos	Médio Alto	216	202	137.831	137.831	98%	77%
	Helbor Spazio Vitta	jul-09	jul-12	São Paulo	Médio	278	278	89.249	89.249	100%	85%
	Helbor Offices São Paulo	ago-09	jul-13	São Paulo	Comercial	140	140	32.388	32.388	99%	16%
	Helbor Offices Jd. das Colinas	ago-09	ago-12	S. José dos Campos	Comercial	368	296	52.008	52.008	100%	67%
	Helbor Trend Joinville	set-09	set-12	Joinville	Médio	102	102	35.830	32.247	99%	67%
	Parque das Águas Empresarial	out-09	fev-12	São Gonçalo	Comercial	336	336	39.596	27.717	71%	100%
	Helbor Offices São Caetano	out-09	out-12	São Caetano do Sul	Comercial	280	280	47.916	47.916	100%	46%
	Helbor Giardino Bella Vita	out-09	out-12	São Paulo	Médio	216	176	48.940	48.940	100%	70%
	Helbor Trend Santos Dumont	out-09	set-12	Fortaleza	Médio	88	88	22.254	20.029	100%	53%
	Helbor True Perdizes	nov-09	out-12	São Paulo	Médio Alto	30	21	13.961	13.961	100%	54%
	Helbor Espaço & Vida Ipoema	dez-09	nov-12	Mogi da Cruzes	Médio Baixo	240	218	39.860	39.860	97%	47%
	Helbor Ampliatto	dez-09	nov-12	São Paulo	Médio	138	136	45.123	45.123	100%	26%
	Jazz Life Style	dez-09	dez-12	Goiânia	Médio Alto	73	62	36.905	25.834	71%	52%
	Helbor Prime Hauss	dez-09	nov-12	Joinville	Médio Alto	68	68	36.704	33.034	100%	61%
2010	Helbor Home Flex Pacaembu	jan-10	jan-13	São Paulo	Médio	192	152	39.348	39.348	100%	28%
	Helbor Park Elegance	jan-10	jan-13	Cuiabá	Médio Alto	68	65	46.789	42.110	80%	53%
	Helbor Home Club Itajai	fev-10	fev-13	Itajai	Médio	184	180	77.376	69.638	19%	1%
	Helbor Espaço e Vida Ipoema 2	mar-10	fev-13	Mogi das Cruzes	Médio Baixo	240	218	42.205	42.205	95%	35%
	Helbor Sunshine Gonzaga	mar-10	mar-13	Santos	Médio	82	82	43.536	39.182	100%	43%
	Isla Life Style	mar-10	jun-13	Brasília	Médio	586	586	202.534	101.267	98%	34%
	Helbor Offices São Paulo II	jun-10	jun-13	São Paulo	Comercial	230	230	71.153	49.807	100%	59%
	Helbor Offices Champagnat	jun-10	jun-13	Curitiba	Comercial	292	246	54.276	43.421	97%	30%
	Double Life Ecoville	jul-10	jun-13	Curitiba	Alto	107	87	49.328	39.462	74%	48%
	Comfort Stay Verano	jul-10	fev-13	Rio de Janeiro	Médio	338	338	106.953	74.867	100%	31%
	Comercial Casa das Caldeiras	ago-10	jul-13	São Paulo	Comercial	535	535	225.437	112.719	100%	26%
	Residencial Casa das Caldeiras	set-10	dez-13	São Paulo	Médio Alto	384	384	344.528	172.264	100%	20%
	Helbor Trend Vila da Serra	set-10	set-13	Nova Lima	Médio	96	76	28.401	28.401	88%	15%
	Vitta Parque	out-10	out-13	Diadema	Médio	342	336	117.834	58.917	91%	24%
	Edition Vila Nova	nov-10	set-13	São Paulo	Alto	28	28	37.241	26.069	75%	16%
	Helbor New Tatuapé	dez-10	nov-13	São Paulo	Médio	76	74	40.360	28.252	99%	14%
	Helbor L'Alto Perdizes	dez-10	jan-14	São Paulo	Alto	48	43	52.649	52.649	93%	7%



2011	Helbor Offices Joinville	dez-10	nov-13	Joinville	Comercial	241	236	51.619	51.619	99%	32%
	Helbor Spazio Club Alto do Ipiranga	dez-10	jan-14	Mogi das Cruzes	Médio	184	184	67.588	67.588	96%	14%
	Helbor Jardins Ipoema	mar-11	mai-14	Mogi das Cruzes	Médio Baixo	240	216	51.548	41.238	99%	0%
	Helbor Paesaggio Jardim das Colinas	abr-11	jul-14	São José dos Campos	Alto	194	182	189.465	189.465	62%	0%
	Rio Business Center	jun-11	set-13	Rio de Janeiro	Comercial	178	178	41.268	41.268	87%	0%
	Coletânea Vale do Canela	jun-11	out-14	Salvador	Médio Alto	160	160	100.786	50.393	94%	0%
	Helbor Offices Barão de Teffé	jun-11	ago-14	Jundiaí	Comercial	111	98	31.536	17.029	93%	0%
	Helbor Cosmopolitan Home Stay & Offices	jun-11	jul-14	Salvador	Comercial	120	120	27.024	18.916	68%	0%
	Helbor Cosmopolitan Home Stay & Offices	jun-11	jul-14	Salvador	Médio	140	140	37.991	26.594	2%	0%
	Terraços Jardim das Colinas	jun-11	out-14	São José dos Campos	Médio	296	261	131.040	91.728	70%	0%
	Helbor Varandas Ipoema	jun-11	out-14	Mogi das Cruzes	Médio	228	205	84.627	84.627	58%	0%
	Helbor Condomínio Parque Clube Fortaleza I	set-11	jan-15	Fortaleza	Médio	294	294	81.468	73.322	100%	0%
	Helbor Condomínio Parque Clube Fortaleza II	set-11	jul-15	Fortaleza	Médio	294	294	75.094	67.584	100%	0%
	Helbor Offices Washington Luís	set-11	dez-14	Santos	Comercial	121	121	51.796	46.616	79%	0%
	Perfect Lifestyle - Noroeste	set-11	mai-14	Brasília	Alto	72	72	87.162	34.865	6%	0%
	Il Terrazzo Ponta da Praia	nov-11	nov-14	Santos	Alto	36	30	38.871	31.097	13%	0%
	Helbor My Way Ponta da Praia	nov-11	fev-14	Santos	Médio	216	182	75.385	56.539	57%	0%
	Helbor Concept - Life, Office e Corporate	nov-11	dez-14	Mogi das Cruzes	Comercial e Médio	472	423	157.744	126.195	83%	0%
	Helbor My Way Batel	nov-11	mar-15	Curitiba	Médio	131	98	45.914	36.731	46%	0%
	Helbor Lead Offices Faria Lima	nov-11	nov-14	São Paulo	Comercial	128	120	121.964	60.982	62%	0%
	Helbor Offices São Paulo III	dez-11	set-14	São Paulo	Comercial	300	246	55.372	55.372	35%	0%
	Helbor Dual Business Office & Corporate	dez-11	abr-15	Cuiabá	Comercial	318	294	74.501	67.051	85%	0%
	Helbor Privilege Goiabeiras	dez-11	abr-15	Cuiabá	Alto	32	31	40.173	36.155	52%	0%
	Link Office, Mall & Stay	dez-11	abr-14	Rio de Janeiro	Comercial e Médio Alto	644	644	367.723	294.179	55%	0%



## Anexo II – Demonstração de Resultados Consolidados

(R\$ Mil)	4T11	4T10	Var 4T11 x 4T10	3T11	Var 4T11 x 3T11	2011	2010	Var 2011 x 2010
<b>Receita Operacional Bruta</b>	<b>376.625</b>	<b>275.275</b>	<b>36,8%</b>	<b>316.361</b>	<b>19,0%</b>	<b>1.278.230</b>	<b>1.055.898</b>	<b>21,1%</b>
Com venda de imóveis	375.946	275.254	36,6%	316.082	18,9%	1.276.627	1.054.394	21,1%
(+/-) Ajuste a valor presente	(10.338)	(4.008)	157,9%	(656)	1475,9%	(20.517)	(7.115)	188,4%
(-) Cancelamentos e descontos concedidos	(10.958)	(7.463)	46,8%	(12.391)	-11,6%	(38.240)	(26.429)	44,7%
(-) Impostos sobre vendas	(11.629)	(9.017)	29,0%	(10.002)	16,3%	(40.945)	(35.181)	16,4%
Com taxa de administração	679	21	3133,3%	279	143,4%	1.603	1.504	6,6%
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>343.700</b>	<b>254.787</b>	<b>34,9%</b>	<b>293.312</b>	<b>17,2%</b>	<b>1.178.528</b>	<b>987.173</b>	<b>19,4%</b>
<b>Custos Operacionais</b>	<b>(244.869)</b>	<b>(178.453)</b>	<b>37,2%</b>	<b>(204.562)</b>	<b>19,7%</b>	<b>(821.528)</b>	<b>(674.106)</b>	<b>21,9%</b>
Com venda de imóveis	(244.869)	(178.453)	37,2%	(204.562)	19,7%	(821.528)	(674.106)	21,9%
<b>Lucro bruto</b>	<b>98.831</b>	<b>76.334</b>	<b>29,5%</b>	<b>88.750</b>	<b>11,4%</b>	<b>357.000</b>	<b>313.067</b>	<b>14,0%</b>
<b>Receitas e (despesas) operacionais</b>								
Despesas Gerais e Administrativas	(13.904)	(10.916)	27,4%	(12.770)	8,9%	(46.207)	(34.655)	33,3%
Despesas Comerciais	(20.611)	(14.182)	45,3%	(20.272)	1,7%	(70.591)	(68.344)	3,3%
Despesas Financeiras	(3.922)	(5.185)	-24,4%	(3.554)	10,4%	(15.648)	(12.965)	20,7%
Receitas Financeiras	13.442	17.404	-22,8%	13.017	3,3%	52.986	45.154	17,3%
Outras receitas e (despesas)	624	386	61,7%	(31)	N.M.	831	1.477	-43,7%
<b>Total receitas e (despesas) operacionais</b>	<b>(24.371)</b>	<b>(12.493)</b>	<b>95,1%</b>	<b>(23.610)</b>	<b>3,2%</b>	<b>(78.629)</b>	<b>(69.333)</b>	<b>13,4%</b>
<b>Resultado operacional antes das participações societárias</b>	<b>74.460</b>	<b>63.841</b>	<b>16,6%</b>	<b>65.140</b>	<b>14,3%</b>	<b>278.371</b>	<b>243.734</b>	<b>14,2%</b>
<b>Resultado das participações societárias</b>								
Amortização de intangível	(1.014)	(1.999)	-49,3%	(1.125)	-9,9%	(4.350)	(13.489)	-67,8%
	<b>(1.014)</b>	<b>(1.999)</b>	<b>-49,3%</b>	<b>(1.125)</b>	<b>-9,9%</b>	<b>(4.350)</b>	<b>(13.489)</b>	<b>-67,8%</b>
<b>Lucro Antes do Imposto de Renda e da Contribuição Social</b>	<b>73.446</b>	<b>61.842</b>	<b>18,8%</b>	<b>64.015</b>	<b>14,7%</b>	<b>274.021</b>	<b>230.245</b>	<b>19,0%</b>
Imposto de renda e contribuição social	(11.244)	(10.402)	8,1%	(11.329)	-0,8%	(43.028)	(36.354)	18,4%
<b>Lucro Líquido</b>	<b>62.202</b>	<b>51.440</b>	<b>20,9%</b>	<b>52.686</b>	<b>18,1%</b>	<b>230.993</b>	<b>193.891</b>	<b>19,1%</b>
<b>Lucro Líquido atribuível à:</b>								
Acionistas não controladores	(5.940)	(3.385)	75,5%	(4.561)	30,2%	(17.648)	(11.833)	49,1%
Acionistas controladores	56.262	48.055	17,1%	48.125	16,9%	213.345	182.058	17,2%

**Anexo III – Balanço Patrimonial Consolidado**

ATIVO (R\$ Mil)	4T11	4T10	Var. 4T11 x 4T10	3T11	Var. 4T11 x 3T11
<b>Circulante</b>					
Caixa e equivalentes a caixa	210.969	304.539	-30,7%	188.321	12,0%
Contas a receber	792.628	641.746	23,5%	725.204	9,3%
Imóveis a comercializar	719.843	589.664	22,1%	860.092	-16,3%
Impostos e contribuições a recuperar	5.434	4.553	19,3%	5.393	0,8%
Despesas com vendas a apropriar	38.620	39.402	-2,0%	38.912	-0,8%
Outros ativos	6.525	3.045	114,3%	3.429	90,3%
<b>Total do ativo circulante</b>	<b>1.774.019</b>	<b>1.582.949</b>	<b>12,1%</b>	<b>1.821.351</b>	<b>-2,6%</b>
<b>Ativo não circulante</b>					
Contas a receber	550.505	333.138	65,2%	534.455	3,0%
Imóveis a comercializar	232.375	144.482	60,8%	74.063	213,8%
Empréstimos	26.372	-	N.M.	24.329	8,4%
Depósitos judiciais	1.781	2.045	-12,9%	2.292	-22,3%
Outros ativos	10	495	-98,0%	10	0,0%
Imobilizado	21.941	13.085	67,7%	17.894	22,6%
Intangível	23.334	23.022	1,4%	19.748	18,2%
<b>Total do ativo não circulante</b>	<b>856.318</b>	<b>516.267</b>	<b>65,9%</b>	<b>672.791</b>	<b>27,3%</b>
<b>Total do ativo</b>	<b>2.630.337</b>	<b>2.099.216</b>	<b>25,3%</b>	<b>2.494.142</b>	<b>5,5%</b>

PASSIVO (R\$ Mil)	4T11	4T10	Var. 4T11 x 4T10	3T11	Var. 4T11 x 3T11
<b>Passivo circulante</b>					
Empréstimos, financiamentos e debêntures	469.844	292.479	60,6%	409.127	14,8%
Fornecedores	46.859	54.061	-13,3%	63.396	-26,1%
Obrigações trabalhistas e tributárias	20.691	16.627	24,4%	16.515	25,3%
Tributos diferidos	50.166	42.413	18,3%	47.309	6,0%
Adiantamento de clientes	88.655	89.713	-1,2%	86.769	2,2%
Credores por imóveis compromissados	45.192	51.537	-12,3%	54.540	-17,1%
Contas a pagar	25.219	13.581	85,7%	18.373	37,3%
Aquisições de participações societárias	1.812	2.386	-24,1%	4.452	-59,3%
Dividendos a pagar	70.937	51.886	36,7%	-	N.M.
<b>Total do passivo circulante</b>	<b>819.375</b>	<b>614.683</b>	<b>33,3%</b>	<b>700.481</b>	<b>17,0%</b>
<b>Passivo não circulante</b>					
<b>Exigível a longo prazo</b>					
Empréstimos, financiamentos e debêntures	280.787	258.807	8,5%	284.588	-1,3%
Tributos diferidos	37.036	22.712	63,1%	36.154	2,4%
Adiantamento de clientes	521.849	408.357	27,8%	486.421	7,3%
Credores por imóveis compromissados	16.012	14.241	12,4%	29.822	-46,3%
Contas a pagar	5.193	5.164	0,6%	5.800	-10,5%
Aquisições de participações societárias	20.460	17.319	18,1%	17.047	20,0%
Provisão para contingências	13.232	10.003	32,3%	12.538	5,5%
Débitos com participantes em SCPs	7.400	20.103	-63,2%	9.935	-25,5%
<b>Total do passivo não circulante</b>	<b>901.969</b>	<b>756.706</b>	<b>19,2%</b>	<b>882.305</b>	<b>2,2%</b>
<b>Patrimônio Líquido</b>					
Capital social	490.941	490.941	0,0%	490.941	0,0%
(-) Gasto com oferta pública de ações	(13.236)	(13.236)	0,0%	(13.236)	0,0%
Programa de opções de compra de ações	2.636	-	N.M.	1.326	98,8%
Reserva Legal	26.449	15.781	67,6%	15.781	67,6%
Retenção de Lucros	339.407	207.667	63,4%	364.750	-6,9%
Participação de acionistas não controladores	62.796	26.674	135,4%	51.794	21,2%
<b>Total do Patrimônio Líquido</b>	<b>908.993</b>	<b>727.827</b>	<b>24,9%</b>	<b>911.356</b>	<b>-0,3%</b>
<b>Total do Passivo e Patrimônio Líquido</b>	<b>2.630.337</b>	<b>2.099.216</b>	<b>25,3%</b>	<b>2.494.142</b>	<b>5,5%</b>


**Anexo IV – Fluxo de Caixa Consolidado**

(R\$ Mil)	2011	2010	Var. 2011 x 2010
<b>Fluxo operacional</b>			
<b>Das atividades operacionais</b>			
Lucro antes do imposto de renda e contribuição social	274.021	230.245	19,0%
Ajustes por:			
Depreciação e amortização	19.771	30.532	-35,2%
Ajuste a Valor Presente	20.517	7.115	188,4%
Provisão para contingências	3.229	2.039	58,4%
Tributos diferidos (PIS e COFINS)	11.365	13.816	-17,7%
Apropriação de encargos sobre financiamentos	45.115	34.486	30,8%
Encargos financeiros sobre financiamentos amortizados (capitalizados)	(6.199)	3.373	N.M.
Apropriação de encargos financeiros sobre mútuo	(2.369)	-	N.M.
Apropriação do Programa de opções de compra de ações	2.636	-	N.M.
<b>Varição em ativos e passivos operacionais</b>			
Contas a receber de clientes	(388.766)	(379.300)	2,5%
Imóveis destinados à venda	(211.873)	(347.767)	-39,1%
Tributos a recuperar	(881)	(1.300)	-32,2%
Despesas com vendas a apropriar	782	(14.324)	N.M.
Depósitos judiciais	264	(361)	N.M.
Outros ativos	(2.995)	735	N.M.
Fornecedores	(7.202)	10.871	N.M.
Obrigações trabalhistas e tributárias	2.945	4.243	-30,6%
Adiantamento de clientes	112.434	303.065	-62,9%
Credores por imóveis compromissados	(4.574)	54.082	N.M.
Aquisições de participações societárias	2.567	4.468	-42,5%
Contas a pagar	11.667	6.102	91,2%
Imposto de renda e contribuição social pagos	(31.198)	(18.250)	70,9%
Pagamento de juros sobre empréstimos e financiamentos	(34.993)	(31.799)	10,0%
<b>Caixa líquido proveniente das (utilizado nas) atividades operacionais</b>	<b>(183.737)</b>	<b>(87.929)</b>	<b>109,0%</b>
<b>Fluxo de caixa das atividades de investimentos</b>			
Acréscimo do intangível	(4.662)	(10.331)	-54,9%
Acréscimos do ativo imobilizado	(24.277)	(13.975)	73,7%
<b>Caixa líquido utilizado pelas atividades de investimento</b>	<b>(28.939)</b>	<b>(24.306)</b>	<b>19,1%</b>
<b>Fluxo de caixa das atividades de financiamentos</b>			
Captação de empréstimos e financiamentos	411.396	348.972	17,9%
Empréstimos	(24.003)	-	N.M.
Pagamento de principal sobre empréstimos e financiamentos	(222.172)	(158.069)	40,6%
Pagamento de dividendos	(51.886)	(22.421)	131,4%
Integralização de capital pela emissão de novas ações	-	150.000	-100,0%
Diminuição débitos com participantes em SCPs	(13.481)	(6.936)	94,4%
Aumento (diminuição) das participações minoritárias	19.252	11.489	67,6%
<b>Caixa líquido gerado pelas atividades de financiamento com terceiros</b>	<b>119.106</b>	<b>323.035</b>	<b>-63,1%</b>
<b>Aumento (redução) de Caixa e Equivalentes de Caixa</b>	<b>(93.570)</b>	<b>210.800</b>	<b>N.M.</b>
<b>Caixa e Equivalentes de Caixa</b>			
No início do exercício	304.539	93.739	224,9%
No fim do exercício	210.969	304.539	-30,7%
<b>Aumento (redução) de Caixa e Equivalentes de Caixa</b>	<b>(93.570)</b>	<b>210.800</b>	<b>N.M.</b>