

EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.

Companhia Aberta

CNPJ nº 43.470.988/0001-65

NIRE 35.300.329.520

PROPOSTA DA ADMINISTRAÇÃO

Índice:

A.	COMENTÁRIOS DOS ADMINISTRADORES SOBRE A SITUAÇÃO FINANCEIRA DA COMPANHIA	2
B.	PROPOSTA DE DESTINAÇÃO DO LUCRO LÍQUIDO.....	71
C.	PROPOSTA DE ORÇAMENTO DE CAPITAL PARA O EXERCÍCIO SOCIAL DE 2012	77
D.	PROPOSTA DE REMUNERAÇÃO DOS ADMINISTRADORES.....	78
E.	JUSTIFICATIVA E ANÁLISE DAS ALTERAÇÕES PROPOSTAS AO ESTATUTO SOCIAL	103
F.	PROPOSTA DE REDAÇÃO DO ESTATUTO SOCIAL ALTERADO DA COMPANHIA	106

EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.

Companhia Aberta

CNPJ nº 43.470.988/0001-65

NIRE 35.300.329.520

A. COMENTÁRIOS DOS ADMINISTRADORES SOBRE A SITUAÇÃO FINANCEIRA DA COMPANHIA

(CONFORME ITEM 10 DO FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA)

10.1. Comentários dos Diretores sobre:

a) condições financeiras e patrimoniais gerais

Nossos Diretores acreditam que nossa geração de caixa, principalmente a oriunda dos processos de repasse do financiamento bancário para os clientes, das unidades de empreendimentos em fase de entrega, é suficiente para atender aos compromissos assumidos relativos a todos os projetos já em andamento. Nos últimos anos, nossa Companhia apresentou expressivo crescimento no setor de construção civil, tendo obtido o 1º lugar entre as maiores construtoras do Estado de São Paulo, segundo o ranking da Embraesp divulgado em junho de 2009, referente ao ano de 2008, o 3º lugar entre as maiores construtoras do Brasil, de acordo com o ranking Informações Técnicas da Construção (“ITC Net”), divulgado em março de 2010, referente ao ano de 2009 e o 7º lugar entre as maiores construtoras do país segundo o mesmo ranking divulgado no corrente ano, referente a 2010.

Em 31 de dezembro de 2009, nossas vendas contratadas atingiram o valor de R\$1.232 milhões, em 2010 atingiram o valor R\$2.064 milhões e no exercício findo em 31 de dezembro de 2011, nossas vendas contratadas atingiram R\$1.623 milhões.

Nossos Diretores entendem que sob a perspectiva puramente financeira, a Companhia apresentou sólidos resultados, auferindo uma receita líquida consolidada de R\$1.168 milhões em 2009, R\$1.956 milhões em 2010 e no exercício findo em 31 de dezembro de 2011, R\$1.908 milhões.

Ademais, nossos Diretores entendem que apresentamos condições financeiras e patrimoniais suficientes para implementar nosso atual plano de negócio e cumprir nossas obrigações de curto e médio prazo.

b) estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas:

Nossos Diretores entendem que nossa atual estrutura de capital, mensurada principalmente pela relação da dívida líquida sobre patrimônio líquido, apresenta hoje níveis de alavancagem em linha com os valores de alavancagem que observamos em empresas comparáveis do setor no mercado. Em 31 de dezembro de 2008 e 2009 apresentávamos uma relação entre dívida líquida e patrimônio líquido de 0,31

e 0,65, respectivamente. Em 31 de dezembro de 2010 apresentávamos uma relação entre dívida líquida e patrimônio líquido de 0,46. Em 31 de dezembro de 2011 apresentávamos uma relação entre dívida líquida* e patrimônio líquido de 0,61.

** Dívida Líquida = Empréstimos e Financiamentos de curto e longo prazo (+) Debêntures de curto e longo prazo (-) Caixas e Aplicações Financeiras*

i) hipóteses de resgate

Nossos Diretores entendem que não existe, no curto prazo, justificativa para realização de resgate de ações. A hipótese de resgate de ações aconteceria apenas na eventualidade de geração de caixa excessiva, superior à nossa capacidade de reinvestir tais valores em sua operação. Contudo, dada a nossa perspectiva de crescimento operacional, tal hipótese ainda é remota.

ii) fórmula de cálculo do valor do resgate

Nossos Diretores entendem que, como não há hipótese de realização de resgate de ações no curto prazo, não é possível mensurar a fórmula de cálculo de um valor hipotético de resgate.

c) capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

Nossos Diretores, por meio da análise dos nossos indicadores de desempenho e de nossa geração operacional de caixa, entendem que para os exercícios findos em 2009, 2010 e 2011 tivemos e temos condições para honrar as obrigações de curto e médio prazo existentes nestas datas. Adicionalmente, acreditam que a nossa geração de caixa das operações confere-nos margem de conforto para honrar as nossas obrigações de curto e longo prazo.

d) fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes utilizadas

Financiamos nosso capital de giro prioritariamente por meio de linhas de financiamento do Sistema Financeiro da Habitação. Nossos Diretores acreditam que esta fonte oferece taxas de juros mais baixas em relação a outras fontes de recurso disponíveis no mercado, opções de pagamento antecipado e a possibilidade de transferência da nossa dívida para os nossos clientes.

Adicionalmente, nossas operações podem ser financiadas por meio de linhas de crédito vinculadas a alguma aquisição de terreno específica, securitização de recebíveis ou captações de longo prazo para cobrir necessidades de capital de giro nos projetos.

Nossos Diretores objetivam maximizar o volume de transferência para bancos dos recebíveis resultantes de vendas de suas unidades concluídas, reduzindo a necessidade adicional de capital de giro.

Ressaltamos que esta estratégia tem sido adotada pela Companhia ao longo dos anos, inclusive para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2009, 2010 e 2011.

e) fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes que pretende utilizar para cobertura de deficiências de liquidez

O nosso capital de giro é financiado, preponderantemente, por recursos oriundos das antecipações de clientes, faturamento das vendas e financiamentos no âmbito do Sistema Financeiro da Habitação. Nossos Diretores entendem que tais recursos são suficientes para desenvolvermos nossas atividades e, apesar de não significativa, a necessidade de investimentos em ativos não-circulantes é financiada pela própria geração de caixa, captações de longo prazo ou linhas específicas de fomento como Financiamento de Máquinas e Equipamentos (“FINAME”). Reforçamos que esta estratégia tem sido adotada pela Companhia ao longo dos anos, inclusive para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2009, 2010 e 2011.

f) níveis de endividamento e as características de tais dívidas

Nossos Diretores entendem que nossos níveis de endividamento são compatíveis com as práticas do setor imobiliário. Nos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2008, 2009 e 2010, possuímos, respectivamente, 97%, 98% e 96% dos projetos lançados com financiamento assegurado preferencialmente por meio do Sistema Financeiro da Habitação que oferece taxas de juros fixas mais baixas que as oferecidas no mercado, limitadas a 12% ao ano. Em 31 de dezembro de 2011, o mesmo percentual era de 99%.

Na maioria dos contratos as liberações de caixa feitas pelas instituições financeiras ocorrem durante o período da obra e, após a conclusão da mesma, há uma carência média de seis meses para quitação da dívida. Os nossos financiamentos realizados sob o Sistema Financeiro da Habitação geralmente são garantidos por hipoteca, em primeiro grau, do imóvel objeto da operação.

Outra parte do nosso endividamento é proveniente da linha de terrenos, que nos foi disponibilizada para aquisição de terrenos assegurados pelo financiamento à produção. Parte do nosso endividamento também é composto por debêntures de nossa emissão. A tabela abaixo apresenta a composição do nosso endividamento nos períodos indicados:

	Em 31 de dezembro de			Em 31 de
	2008	2009	2010	dezembro de
				2011
<i>(R\$ mil)</i>				
Crédito de Recebíveis Imobiliários	–	–	–	76.800
Empréstimos para Capital de Giro (FINAME)	–	–	–	2.439
Financiamento de terreno	142.133	151.970	123.946	164.099
Crédito imobiliário	158.143	417.966	721.972	782.950
Debêntures	263.225	320.581	330.160	375.970
Total	563.501	890.517	1.176.078	1.402.258

Financiamento de terreno

Nossas linhas de financiamento de terrenos são compostas por contratos celebrados junto aos bancos Itaú, Safra e Banco do Brasil. Essas linhas estão sujeitas à variação de 100% a 115% do Certificado de Depósito Interbancário (CDI), acrescida de spread de 2% ao ano e são garantidas pela hipoteca do próprio terreno objeto do financiamento. De uma maneira geral, esses contratos estabelecem que devemos observar os seguintes índices e limites financeiros:

- (i) relação entre nossa (a) Dívida Líquida, somada a Contas a Pagar em relação à aquisição de imóveis e terrenos, e (b) nosso Patrimônio Líquido, menor ou igual a 1,2 durante o ano de 2008, 1,4 durante o ano de 2009, 1,2 durante o ano de 2010 e 1,0 durante o ano de 2011. Para os fins deste item (i), considera-se como (y) “Dívida Líquida” nosso endividamento bancário de curto e longo prazo total, incluindo financiamentos tomados no âmbito do Sistema Financeiro Habitacional, menos as nossas disponibilidades em caixa e aplicações financeiras; (w) “Contas a Pagar”, o valor indicado nas notas explicativas de nossas demonstrações financeiras anuais consolidadas ou de nossas informações financeiras trimestrais consolidadas em relação à aquisição de imóveis e terrenos; e (z) considera-se como “Patrimônio Líquido”, nosso patrimônio líquido constante de nossas demonstrações financeiras anuais consolidadas ou de nossas informações financeiras trimestrais consolidadas; e (ii) relação entre (a) Total dos Recebíveis, somados aos Estoques; e (b) Dívida Líquida, somada a Contas a Pagar por conta aquisição de imóveis e terrenos e somados a Custo e Despesas a Apropriar relativo a construções, maior ou igual a 1,5. Para os fins deste item (ii), considera-se como (y) “Total dos Recebíveis” à soma dos valores a receber de clientes de curto e longo prazo refletidos ou não em nossas demonstrações financeiras ou informações financeiras, conforme indicado nas notas explicativas às nossas demonstrações financeiras anuais consolidadas ou nossas informações financeiras trimestrais consolidadas em função da prática contábil aprovada pelo Conselho Federal de Contabilidade 963/03; (w) “Estoques” valor constante na conta estoque em nosso Balanço Patrimonial, constante de nossas demonstrações financeiras anuais consolidadas ou informações financeiras trimestrais consolidadas, acrescido do adiantamento para pagamento de terrenos; e (z) “Custos e Despesas a Apropriar”, o valor indicado nas notas explicativas de nossas demonstrações financeiras anuais consolidadas ou de nossas informações financeiras trimestrais consolidadas.

Crédito Imobiliário

Nossos Diretores entendem que nossas linhas de crédito imobiliário apresentam vantagens competitivas, pois são compostas por contratos celebrados junto aos principais bancos de crédito imobiliário do país, como Bradesco, HSBC, Itaú, Santander, Caixa Econômica Federal, Banco do Brasil e Safra. Geralmente, realizamos financiamentos para cada empreendimento a ser construído. Essas linhas são indexadas pela Taxa Referencial (TR) acrescida de spread que varia entre 10% e 11% ao ano e tem vencimento entre 2012 e 2016. Normalmente elas são garantidas pela hipoteca do próprio empreendimento objeto do financiamento. As principais obrigações vinculadas ao crédito imobiliário são atingimento mínimo de quorum de vendas do empreendimento, atingimento mínimo de andamento de obra, registro da hipoteca em favor do credor e penhor dos recebíveis.

Debêntures

Nossas debêntures da 5ª emissão foram utilizadas principalmente para alongamento do perfil da dívida, com o pré-pagamento de debêntures da segunda emissão e da quarta emissão, conforme a estratégia definida pela administração da Companhia e para aquisição de novos terrenos. De uma maneira geral, devemos observar os seguintes índices e limites financeiros:

(i) relação entre nossa (a) Dívida Líquida, somada a Contas a Pagar em relação à aquisição de imóveis e terrenos, e (b) nosso Patrimônio Líquido, menor ou igual a 1,2 durante o ano de 2008, 1,4 durante o ano de 2009, 1,2 durante o ano de 2010, 1,0 durante o ano de 2011 e 1,0 durante o ano de 2012. Para os fins deste item (i), considera-se como (y) “Dívida Líquida” nosso endividamento bancário de curto e longo prazo total, incluindo financiamentos tomados no âmbito do Sistema Financeiro Habitacional, menos as nossas disponibilidades em caixa e aplicações financeiras; (w) “Contas a Pagar”, o valor indicado nas notas explicativas de nossas demonstrações financeiras anuais consolidadas ou de nossas informações financeiras trimestrais consolidadas em relação à aquisição de imóveis e terrenos; e (z) considera-se como “Patrimônio Líquido”, nosso patrimônio líquido constante de nossas demonstrações financeiras anuais consolidadas ou de nossas informações financeiras trimestrais consolidadas; e

(ii) relação entre (a) Total dos Recebíveis, somados aos Estoques; e (b) Dívida Líquida, somada a Contas a Pagar por conta aquisição de imóveis e terrenos e somados a Custo e Despesas a Apropriar relativo a construções, maior ou igual a 1,5. Para os fins deste item (ii), considera-se como (y) “Total dos Recebíveis” à soma dos valores a receber de clientes de curto e longo prazo refletidos ou não em nossas demonstrações financeiras ou informações financeiras, conforme indicado nas notas explicativas às nossas demonstrações financeiras anuais consolidadas ou nossas informações financeiras trimestrais consolidadas em função da prática contábil aprovada pelo Conselho Federal de Contabilidade 963/03; (w) “Estoques” valor constante na conta estoque em nosso Balanço Patrimonial, constante de nossas demonstrações financeiras anuais consolidadas ou informações financeiras trimestrais consolidadas, acrescido do adiantamento para pagamento de terrenos; e (z) “Custos e Despesas a Apropriar”, o valor indicado nas notas explicativas de nossas demonstrações financeiras anuais consolidadas ou de nossas informações financeiras trimestrais consolidadas.

Cronograma Para Amortização

A tabela abaixo apresenta o cronograma para amortização da nossa dívida no valor total de R\$1.176.078 mil, conforme apurado em 31 de dezembro de 2010:

Ano	Valor Total ^(*) (em R\$ mil)
2011.....	617.910
2012.....	407.609
2013.....	135.297
2014.....	15.262

(*) Dívida inclui empréstimos e financiamentos no montante de R\$845.918 mil e debêntures no montante de R\$330.160 mil

A tabela abaixo apresenta o cronograma para amortização da nossa dívida no valor total de R\$1.176.078 mil, conforme apurado em 31 de dezembro de 2011:

Ano	Valor Total ^(*) (em R\$ mil)
2012.....	613.405
2013.....	343.715
2014.....	120.993
2015 em diante	324.145

(*) Dívida inclui empréstimos e financiamentos no montante de R\$1.026.288 mil e debêntures no montante de R\$375.970 mil

(i) contratos de empréstimo e financiamento relevantes

A tabela abaixo apresenta a evolução do nosso endividamento nos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2008, 2009 e 2010, e no exercício findo em 31 de dezembro de 2011.

(R\$ mil)			31 de dezembro							
			2008		2009		2010		2011	
Contratos Financeiros Relevantes	Encargos	Venci-mento	Curto Prazo	Longo Prazo						
Cédula de Crédito Bancário	100% CDI + spread 2% a.a.		-	-	-	-	-	-	-	76.800
Capital de Giro	100% CDI + spread 1,3% a.a.		-	-	-	-	-	-	851	1.589
Crédito Imobiliário	10% a 11%	2010 2011 2012 2013	84.042	74.101	110.903	307.062	515.997	205.975	442.261	340.689
Financiamento de Terrenos	100% CDI + spread 2% a.a.	2010 2011 2012 2013	-	142.133	25.361	126.610	26.105	97.841	96.123	67.975
Debêntures	CDI + 1,3% spread a.a. IPCA + 8,75 juros a.a. CDI + 1,9% juros a.a.	01/out/13 15/out/12 04/jun/13	14.291	248.934	16.830	303.751	75.808	254.352	74.170	301.800
Total			98.333	465.168	153.094	737.423	617.910	558.168	613.405	788.853

(ii) outras relações de longo prazo com instituições financeiras

Não há.

(iii) grau de subordinação entre as dívidas

Não há.

(iv) eventuais restrições impostas a Companhia, em especial, em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário

As debêntures de nossa 4ª emissão e os contratos de financiamento de terreno contêm a obrigação de mantermos certos índices financeiros, inclusive com relação ao nosso endividamento.

g) limites de utilização dos financiamentos já contratados

Nossos Diretores entendem que os limites de utilização dos financiamentos já contratados estão dentro dos padrões de mercado para nosso setor de atuação. Os financiamentos no âmbito do Sistema Financeiro da Habitação possuem a destinação de seus recursos exclusivamente à utilização nas obras dos respectivos empreendimentos. Os recursos são liberados conforme avanço físico-financeiro das obras. Também nossas linhas de financiamento de terrenos são destinadas exclusivamente à aquisição de terrenos específicos, sendo liberadas mediante o processo de aquisição. Para os demais tipos de dívida não há condições para liberação dos recursos.

Nos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2008, 2009 e 2010, possuímos empréstimos com o Sistema Financeiro de Habitação contratados por um valor máximo de R\$1.273.925 mil, R\$1.991.217 mil e R\$1.943.444 mil, respectivamente, dos quais R\$963.928 mil, R\$1.109.155 e R\$556.279 mil não foram utilizados em 2008, 2009 e em 2010, respectivamente. No exercício findo em 31 de dezembro de 2011, tínhamos empréstimos com o Sistema Financeiro da Habitação contratados por um valor máximo de R\$2.287.742 mil dos quais R\$726.502 mil ainda não foram utilizados.

h) alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

Apresentamos a seguir os nossos resultados e as variações percentuais (análise horizontal representa a participação percentual dos itens sobre a receita operacional líquida no mesmo período e análise vertical representa a variação percentual de cada rubrica entre dois períodos).

COMPARAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DO EXERCÍCIO ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 COMPARADO COM O EXERCÍCIO ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011

<i>(em R\$ mil, exceto porcentagem)</i>	Exercício Social encerrado em 31 de dezembro de				
	2010	A.V (%)	2011	A.V (%)	A.H (%)
Receita Operacional Bruta	2.035.959	104,1%	1.979.076	103,7%	-2,8%
Receita de Incorporação e Revenda de imóveis	2.008.211	102,7%	1.948.771	102,1%	-3,0%
Receitas de Construção e Prestação de Serviços	27.748	1,4%	30.305	1,6%	9,2%
Deduções da Receita Bruta	(80.028)	-4,1%	(70.728)	-3,7%	-11,6%
Receita líquida operacional	1.955.931	100,0%	1.908.348	100,0%	-2,4%
Custo das vendas realizadas	(1.420.128)	-72,6%	(1.387.814)	-72,7%	-2,3%
Lucro bruto	535.803	27,4%	520.534	27,3%	-2,8%
Receitas (despesas) operacionais	(199.356)	-10,2%	(239.827)	-12,6%	20,3%
Despesas Comerciais	(86.865)	-4,4%	(103.784)	-5,4%	19,5%
Despesas Gerais e Administrativas	(100.217)	-5,1%	(120.773)	-6,3%	20,5%
Remuneração de Administradores	(5.042)	-0,3%	(6.219)	-0,3%	23,3%
Outras receitas e despesas operacionais, líquidas	(7.232)	-0,4%	(9.051)	-0,5%	25,2%
Lucro Operacional Antes das Participações Societárias e do Resultado Financeiro	336.447	17,2%	280.707	14,7%	-16,6%
Resultado Financeiro	(12.313)	-0,6%	13.008	0,7%	-205,6%
Despesas financeiras	(66.840)	-3,4%	(71.812)	-3,8%	7,4%
Receitas financeiras	54.527	2,8%	84.820	4,4%	55,6%
Lucro antes do IRPJ e da CSLL	324.134	16,6%	293.715	15,4%	-9,4%
IRPJ e CSLL	(69.090)	-3,5%	(60.933)	-3,2%	-3,2%
Corrente	(52.153)	-2,7%	(53.933)	-2,8%	3,4%
Diferido	(16.937)	-0,9%	(7.000)	-0,4%	-58,7%
Lucro líquido antes da Participação de Minoritários	255.044	13,0%	232.782	12,2%	-8,7%
Participação de Minoritários	(2.553)	-0,1%	(6.661)	-0,3%	160,9%
Lucro Líquido do Exercício	252.491	12,9%	226.121	11,8%	-10,4%

⁽¹⁾ Análise Vertical.

⁽²⁾ Análise Horizontal.

⁽³⁾ A rubrica “Receitas e Despesas Operacionais” diverge da publicada na DFP, uma vez que a rubrica “Resultado Financeiro” aparece isoladamente.

Nos títulos abaixo, as expressões “em 2010” e “em 2011” referem-se aos saldos e índices apurados nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2010 e 31 de dezembro de 2011, respectivamente.

Receita Operacional Bruta

Nossa receita operacional bruta atingiu R\$1.979.076 mil em 2011, uma redução de 2,8% em comparação com a receita operacional bruta de R\$2.035.959 mil apurada em 2010, em virtude dos fatores indicados abaixo.

Receita de Incorporação e Revendas de Imóveis

Em 2011, obtivemos uma receita de incorporação e revendas de imóveis de R\$1.948.771 mil, o que representou uma redução de 3,0% em relação à receita de incorporação e revenda de imóveis do exercício de 2010 de R\$2.008.211 mil, esta variação deve-se principalmente a um volume de vendas contratadas em 2011 inferior a 2010.

Empreendimento	Ano de Lçto	Área Útil Total (em m ²)	Evolução Financeira Acumulada em 31 de dezembro de		Percentual Vendido Acumulado em 31 de dezembro de		Receita Apropriada do Exercício Encerrado em 31 de dezembro		Percentual da Companhia no Empreendimento
			2010	2011	2010	2011	2010	2011	2011
			(em %)				(em R\$ mil)		(em %)
Reserva Granja Julieta	2004	61.380	100%	100%	100%	100%	772.578	257.670	15%
Window	2004	11.027	100%	100%	100%	100%	-	-	100%
The View	2005	15.663	100%	100%	100%	100%	424.353	290.707	45%
Terra Vitris	2005	10.600	100%	100%	100%	100%	(1)	0	100%
Breeze Alto da Lapa	2005	13.526	100%	100%	100%	100%	25.497	(1.835)	100%
Club Park Santana	2005	23.464	100%	100%	100%	100%	204.474	519	100%
Duo	2005	37.475	100%	100%	99%	100%	1.900.976	1.090.771	25%
EcoLife Cidade Universitária	2005	12.415	100%	100%	99%	99%	5	109.092	40%
Vitá Alto da Lapa	2005	20.420	100%	100%	100%	100%	-	-	100%
Reserva do Bosque	2006	16.527	100%	100%	88%	88%	2.613.609	-	100%
Campo Belíssimo	2006	45.070	100%	100%	100%	100%	18.095.910	1.134.463	100%
Wingfield	2006	9.362	100%	100%	100%	100%	-	(0)	100%
Boulevard São Francisco	2006	25.423	100%	100%	99%	100%	8.761.045	471.461	100%
Iluminatto	2006	9.780	100%	100%	98%	100%	13.046	1.019.935	100%
Inspiratto	2006	12.797	100%	100%	100%	100%	505.929	(0)	100%
Particolare	2006	25.390	100%	100%	100%	98%	-	(402)	15%
Plaza Mayor Vila Leopoldina	2006	57.712	100%	100%	100%	99%	10.117.779	817.857	75%
Vida Viva Mooca	2006	11.205	100%	100%	98%	100%	1.644.434	824.984	100%
Vida Viva Tatuapé	2006	10.514	100%	100%	98%	100%	2.216.039	676.930	100%
Especiale	2007	5.020	100%	100%	90%	100%	4.526.899	2.756.906	100%
Le Parc	2007	10.606	98%	100%	98%	98%	2.577.069	-	50%
Tendence	2007	16.603	97%	97%	94%	94%	5.425.198	-	50%
Verte	2007	9.803	100%	100%	100%	100%	1.738.177	394.227	100%
Vida Viva Santa Cruz	2007	9.828	100%	100%	100%	100%	1.257.318	-	100%
Concetto	2007	7.078	100%	100%	100%	100%	50.954	0	100%
In Città	2007	13.827	100%	100%	92%	100%	5.834.705	4.985.481	100%
The Gift	2007	77.618	100%	100%	95%	100%	45.031.962	7.989.090	50%
Vida Viva Freguesia do Ó	2007	11.974	100%	100%	99%	100%	10.653.043	311.202	100%
Vida Viva Vila Maria	2007	8.642	100%	100%	100%	100%	4.111.012	308.574	100%
Arts ibirapuera	2007	7.785	100%	100%	100%	100%	13.954.247	484.775	100%
Breeze Santana	2007	11.181	100%	100%	100%	100%	15.735.573	599.258	100%
Gabrielle	2007	15.159	100%	100%	96%	100%	13.128.123	4.511.971	100%
L'essence	2007	44.669	89%	100%	75%	89%	18.919.908	20.898.380	100%
Spazio Dell'Acqua	2007	35.161	88%	100%	84%	91%	32.011.821	32.254.360	100%
Vitá Araguaia	2007	9.371	100%	100%	80%	99%	14.918.423	6.732.136	100%
Du Champ	2007	25.801	95%	100%	96%	100%	55.526.684	15.247.564	100%
Grand Club Vila Ema	2007	82.944	70%	75%	74%	92%	50.324.571	29.717.721	100%
Villagio Monteciello	2007	25.637	86%	100%	78%	78%	20.333.287	26.363.145	100%
Terrazza Mooca	2007	15.850	96%	100%	96%	99%	34.591.642	6.176.160	100%
Veranda Mooca	2007	25.311	100%	100%	90%	98%	40.921.338	8.419.428	100%
Nouveaux	2007	21.766	94%	100%	99%	99%	28.172.950	6.787.526	100%
Signature	2007	8.254	100%	100%	93%	100%	31.027.553	5.421.720	100%
Up Life	2007	39.708	91%	100%	91%	97%	74.320.378	35.313.855	100%
Vida Viva Butantã	2007	21.899	100%	100%	98%	99%	24.592.779	14.147	100%
Vida Viva São Bernardo	2007	32.540	98%	100%	91%	99%	47.947.589	11.627.131	100%
Vivre Alto da Boa Vista	2007	23.412	100%	100%	93%	100%	42.205.957	6.804.113	100%
Vida Viva Parque Santana	2007	23.161	100%	100%	99%	99%	32.903.317	8.397.132	100%

Sophistic	2008	32.790	94%	100%	92%	99%	62.891.092	29.885.948	100%
Weekend	2008	22.079	73%	100%	77%	99%	26.735.125	35.171.623	100%
Club Park Butantã	2008	57.949	77%	100%	87%	96%	75.535.293	72.829.311	100%
Double	2008	15.727	97%	100%	94%	100%	46.598.242	8.472.625	100%
Icon (Belo Horizonte)	2008	18.747	77%	97%	90%	96%	33.438.259	42.993.645	85%
Open Jardim das Orquídeas	2008	8.644	71%	78%	95%	91%	7.481.654	1.536.977	100%
Magnifique	2008	11.120	100%	100%	57%	72%	27.649.867	9.210.566	100%
Guarulhos Central Office/ Everyday Residencial Club	2008	16.291	61%	84%	98%	91%	30.021.922	31.757.928	50%
Paulistano	2008	74.647	37%	63%	100%	78%	21.516.024	61.798.288	30%
Plaza Mayor Ipiranga	2008	41.080	80%	100%	82%	100%	117.170.597	71.765.897	100%
Vida Viva Golf Club	2008	11.873	92%	100%	84%	100%	22.772.604	8.811.243	100%
Cinecittá (1ª fase)	2008	13.605	59%	87%	87%	96%	14.569.629	18.959.881	85%
Incontro	2008	19.138	82%	100%	96%	100%	33.132.073	20.417.002	100%
Montemagno	2008	8.021	86%	100%	98%	100%	47.709.708	25.973.124	100%
Pleno Santa Cruz	2008	16.286	84%	100%	99%	100%	34.137.005	15.937.354	100%
Timing	2008	9.066	85%	100%	79%	100%	15.852.509	13.537.245	100%
Vida Viva Jardim Itália	2008	10.207	90%	100%	96%	100%	23.503.812	6.639.271	100%
Vida Viva Vila Guilherme	2008	9.263	100%	100%	88%	100%	20.255.421	6.158.686	100%
Arte Luxury Home Resort	2008	10.429	93%	100%	96%	99%	11.717.633	4.116.952	50%
E-Office Design Berrini	2008	13.235	63%	99%	88%	97%	11.590.600	20.244.313	50%
Honoré Bela Vista	2009	3.582	97%	100%	100%	100%	4.309.701	381.768	50%
Spot Cidade Baixa	2009	14.425	77%	100%	95%	97%	11.879.827	7.134.175	50%
Terra Nature - Ipê	2009	6.128	46%	91%	98%	100%	846.814	1.741.060	46%
Shop Club Guarulhos - (1ª Fase)	2009	10.238	55%	95%	91%	98%	14.814.245	25.194.586	100%
Cinecittá (2ª fase)	2009	13.628	59%	87%	77%	96%	14.569.629	18.959.881	85%
Terra Nature - Jatobá	2009	1.676	33%	99%	76%	50%	23.849	220.386	46%
Terra Nature - Cerejeiras	2009	10.230	44%	95%	94%	96%	1.501.156	3.215.563	46%
Spazio Vittá Vila Ema	2009	10.169	49%	97%	100%	99%	10.402.192	26.810.257	100%
Shop Club Vila Guilherme	2009	10.326	72%	100%	100%	99%	11.441.205	11.710.283	100%
Atual Santana	2009	10.419	71%	100%	55%	81%	9.720.213	23.591.824	100%
Oscar Freire Office	2009	7.539	60%	99%	100%	100%	13.177.605	27.317.891	100%
Terra Nature - Nogueira	2009	10.230	31%	86%	94%	87%	769.514	3.000.150	46%
Terra Nature Pau-Brasil	2009	1.463	41%	96%	51%	32%	78.292	77.214	46%
Duo Alto da Lapa	2009	15.878	51%	92%	100%	100%	17.754.605	38.984.599	100%
Altto Pinheiros	2009	16.065	52%	81%	100%	100%	31.395.299	42.826.752	100%
Allegro Jd Avelino	2009	12.102	47%	88%	98%	100%	5.448.417	19.352.208	100%
The One	2009	6.988	49%	89%	54%	89%	5.562.238	21.700.226	100%
Alegria	2009	20.500	31%	79%	81%	92%	9.151.462	31.576.736	100%
Ideal	2009	14.602	38%	73%	99%	100%	15.748.119	30.769.786	100%
Near	2009	9.293	27%	65%	96%	100%	5.849.941	16.245.438	100%
Praça Jardim	2009	16.930	25%	57%	86%	94%	9.902.775	19.373.797	100%
Novità Butantã	2009	14.898	44%	94%	99%	100%	20.353.362	53.414.672	100%
VV Clube Iguatemi (Granada)	2009	9.085	29%	67%	71%	68%	4.885.158	8.228.242	50%
Casa do Sol (Jade)	2009	5.898	38%	86%	81%	91%	2.828.940	10.398.882	50%
Code	2010	13.303	28%	49%	90%	91%	21.265.870	17.999.622	100%
Soho Nova Leopoldina	2010	23.121	32%	68%	96%	100%	14.724.215	19.242.449	50%
Tribeca Nova Leopoldina	2010	13.144	32%	68%	100%	100%	14.724.215	19.242.449	50%
Passeio	2010	21.878	49%	80%	99%	100%	14.345.449	14.847.755	35%
Nouveau Vila da Serra	2010	13.783	22%	47%	100%	100%	6.292.091	8.206.311	43%
VV Clube Moinho	2010	15.533	32%	54%	98%	96%	8.042.543	6.740.103	50%
Passione	2010	18.855	35%	67%	100%	100%	21.855.749	25.300.280	100%

Bela Cintra	2010	21.306	34%	50%	96%	98%	24.541.512	16.128.258	50%
Code Berrini	2010	16.325	35%	52%	100%	100%	37.148.746	23.124.711	80%
Concept	2010	14.015	31%	47%	63%	64%	16.850.333	11.221.101	100%
Caminhos da Barra	2010	22.193	25%	75%	23%	97%	3.505.820	18.947.713	100%
Dream	2010	19.641	27%	49%	97%	95%	7.501.699	11.289.523	50%
Sena Madureira	2010	5.333	46%	65%	100%	100%	22.918.071	13.170.398	100%
Royal Blue	2010	38.545	23%	35%	77%	95%	8.410.552	11.228.331	50%
Ideal Brooklin	2010	14.905	37%	47%	38%	77%	12.323.756	21.502.211	67%
Passione Duo	2010	12.446	34%	48%	99%	99%	16.483.922	9.036.672	100%
Fascinio Vila Mariana	2010	8.136	28%	46%	100%	100%	14.533.733	11.042.208	100%
Cube	2010	23.355	34%	39%	83%	93%	39.474.059	17.263.975	100%
Park Club Bairro Jardim	2010	36.679	23%	43%	100%	100%	13.003.068	13.726.425	50%
True	2010	5.400	24%	51%	58%	73%	5.097.210	9.270.357	100%
Ponta da Figueira	2010	207.638	36%	56%	61%	72%	4.581.975	3.989.896	18%
Arte Bela Vista	2010	8.348	24%	40%	44%	67%	4.822.002	9.724.336	50%
Vivace Castelo	2010	7.609	0%	34%	0%	89%	-	9.955.226	100%
Moratta Vila Ema	2010	7.277	23%	41%	53%	91%	3.169.841	7.841.123	100%
Giardino	2010	14.482	28%	49%	64%	100%	10.028.284	19.603.922	100%
Diseño Campo Belo	2010	7.665	29%	38%	55%	98%	4.521.298	7.213.966	100%
Hom	2010	6.405	28%	39%	76%	98%	3.982.748	4.454.299	50%
L'Essence 2ª fase	2010	10.462	89%	100%	90%	98%	18.919.908	20.898.380	100%
Royal Blue (Disa Catisa) 2ª fase	2010	8.713	23%	35%	90%	100%	8.410.552	11.228.331	50%
Arizona 701	2011	13.746	-	38%	-	75%	-	27.515.668	80%
Design Campo Belo	2011	10.371	-	32%	-	42%	-	7.846.307	70%
Airport Office	2011	6.324	-	35%	-	100%	-	22.937.385	100%
MDL	2011	35.609	-	32%	-	99%	-	11.030.138	45%
Bravo Saturnino II	2011	5.445	-	23%	-	24%	-	1.396.089	50%
Level Alto da Lapa	2011	6.884	-	35%	-	44%	-	8.035.096	100%
Ária	2011	2.981	-	39%	-	29%	-	1.821.300	50%
Campo Grande Office & Mall	2011	9.637	-	17%	-	58%	-	5.444.797	100%
Panorama Vila Mariana	2011	8.705	-	26%	-	70%	-	9.766.457	100%
Praças da Lapa	2011	19.654	-	23%	-	83%	-	20.785.956	100%
E-Office Vila da Serra	2011	6.650	-	34%	-	42%	-	11.228.760	85%
Art Pompeia	2011	8.504	-	31%	-	26%	-	4.685.243	90%
New Age	2011	18.099	-	27%	-	60%	-	23.097.225	100%
Ideale Offices	2011	10.032	-	25%	-	74%	-	14.123.402	100%
Grand Park Eucaliptos	2011	24.877	-	33%	-	74%	-	43.069.502	80%
Caminhos da Barra Mais	2011	11.488	-	18%	-	47%	-	2.926.326	50%
Arq Escritórios Moema	2011	4.960	-	41%	-	28%	-	6.675.656	100%
Vitrine Offices Pompéia	2011	3.885	-	41%	-	58%	-	10.372.200	100%
Vivaz Vila Prudente	2011	6.971	-	31%	-	26%	-	2.811.769	100%
NY SP	2011	12.027	-	34%	-	56%	-	17.736.781	100%
Viva Vida Club Canoas - Brita	2011	11.169	-	21%	-	10%	-	1.984.420	80%
Baltimore	2011	4.696	-	44%	-	51%	-	14.856.427	80%
Spot Office Moema	2011	4.067	-	56%	-	71%	-	25.435.714	100%
Cenário da Vila	2011	5.495	-	36%	-	42%	-	7.644.805	100%
Window Belém	2011	8.721	-	27%	-	52%	-	5.648.010	100%
Prime Design	2011	6.400	-	20%	-	50%	-	5.363.704	100%
Feel Cidade Universitária	2011	7.709	-	35%	-	47%	-	6.752.039	100%
Pateo Pompéia	2011	7.829	-	32%	-	26%	-	5.053.246	88%
Red Tatuapé	2011	18.914	-	38%	-	23%	-	10.991.346	100%

Viverde Residencial	2011	23.732	-	20%	-	19%	-	4.772.766	85%
Villaggio Nova Carrão	2011	11.737	-	30%	-	20%	-	3.010.132	100%
Cobal - Rubi	2011	11.634	-	41%	-	37%	-	12.859.137	80%
Receita Apropriada no Exercício								2.008.211.000	1.948.770.538

Receita de Prestação de Serviços

A receita de prestação de serviços decorre de taxas de administração cobradas sobre os serviços de gerenciamento e construção de empreendimentos para terceiros, sejam esses sócios em empreendimentos ou contratantes de serviços específicos.

Nossa receita de prestação de serviços atingiu R\$30.305 mil em 2011, aumentando 9,2% em comparação com a receita de construção e prestação de serviços de R\$27.748 mil apurada em 2010. Essa variação explica-se, principalmente, pelo aumento na prestação de serviços de construção e gerenciamento devido à entrega de empreendimentos com participação de terceiros consolidados de forma proporcional.

Deduções de Receita Bruta

Nossa receita bruta operacional em 2011 foi afetada por impostos sobre serviços e receitas, que atingiram R\$70.728 mil, uma redução de 11,6% em comparação aos impostos de R\$80.028 mil em 2010. Essa variação explica-se aumento do número de empresas tributas pelo Regime de Tributação Especial (RET), cuja alíquota média é inferior aos demais regimes de tributação (Lucro Real e Lucro Presumido) no resultado consolidado.

Receita Operacional Líquida

Após a incidência de tais impostos, nossa receita operacional líquida atingiu R\$1.908.348 mil em 2011, apresentando uma redução de R\$47.583 mil, 2,4%, em comparação com a receita operacional líquida de 2010.

Custos das Vendas Realizadas

Os custos das vendas realizadas atingiram R\$1.387.814 mil em 2011, redução de 2,3% em comparação com os custos das vendas realizadas em 2010 de R\$1.420.128 mil.

Lucro Bruto

Nosso lucro bruto atingiu R\$520.534 mil em 2011, redução de 2,8% em comparação com o lucro bruto de R\$535.803 mil apurado em 2010, pelo menor reconhecimento de receita em 2011 conforme explicado acima.

Nossa margem bruta em 2011 atingiu 31,1%, se expurgados os efeitos dos encargos financeiros apropriados ao custo (correspondentes a encargos sobre dívida corporativa e financiamento a produção), mantendo-se em linha em comparação ao ano de 2010 cuja margem bruta foi de 30,9% (também expurgados efeitos dos encargos financeiros apropriados ao custo).

Receitas e Despesas Operacionais

Nossas receitas e despesas operacionais foram de R\$239.827 mil em 2011, aumentando 20,3% em comparação com as despesas operacionais de R\$199.356 mil apuradas em 2010. Esse aumento é reflexo, principalmente, dos fatores indicados abaixo:

Despesas Comerciais

Nossas despesas comerciais atingiram em 2011 R\$103.784 mil, um aumento de R\$16.919 mil (19,5%) em relação a 2010. Esse aumento é reflexo do maior volume de operações que realizamos e de maiores gastos com construção de stands no exercício findo em 31 de dezembro de 2011. Nosso volume de lançamento em 2011 em VGV parte Even foi de 2011 R\$2.070.453 mil contra R\$1.528.025 mil em 2010 apresentando um aumento relevante de 35,5%.

Despesas Gerais e Administrativas

Nossas despesas gerais e administrativas atingiram R\$120.773 mil em 2011, contra R\$100.217 mil em 2010. Esse aumento ocorreu devido ao maior volume de operações que realizamos e consequente aumento de contratações.

Remuneração da Administração

A remuneração da administração atingiu o valor de R\$6.219 mil em 2011, aumento de 23,3% em comparação com o a remuneração de R\$5.042 mil apurada em 2010. Esse aumento explica-se pelo aumento do quadro de nossos diretores estatutários.

Outras Receitas (Despesas) Operacionais, Líquidas

As outras despesas operacionais líquidas foram de R\$9.051 mil em 2011, aumento de R\$1.819 mil (25,2%) em comparação a 2010 cujo montante foi de R\$ 7.232 mil. O aumento de despesas ocorreu principalmente pela inclusão do novo plano de opções de compra de ações da Companhia aprovado no início de 2011.

Lucro Operacional Antes do Resultado Financeiro

Em virtude dos fatores indicados acima, nosso lucro operacional antes do resultado financeiro foi de R\$280.707 mil em 2011, apresentando uma redução de 16,6% em comparação ao lucro operacional de R\$336.447 mil de 2010.

Resultado Financeiro

Nosso resultado financeiro foi positivo em R\$13.008 mil em 2011, em comparação ao resultado financeiro negativo de R\$12.313 mil apurado em 2010. O resultado financeiro positivo de 2011 deve-se, principalmente pelos fatores indicados abaixo:

Despesas Financeiras

Nossas despesas financeiras foram de R\$71.812 mil em 2011, aumentando 7,4% em comparação com as despesas financeiras de R\$66.840 mil apuradas em 2010. Esse aumento explica-se principalmente pelo aumento no nível de endividamento dos empréstimos corporativos em 2011 versus 2010.

Receitas Financeiras

Nossas receitas financeiras foram de R\$84.820 mil em 2011, aumentando 55,6% em comparação com as receitas financeiras de R\$54.527 mil apuradas em 2010. Esse aumento deve-se aos encargos financeiros

decorrentes da atualização do contas a receber de empreendimentos entregues e que estão em processo de repasse.

Lucro Líquido antes do Imposto de Renda Pessoa Jurídica (“IRPJ”) e da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (“CSLL”)

Em virtude dos fatores indicados acima, nosso lucro líquido antes do IRPJ e da CSSL foi de R\$ 293.715 mil em 2011, apresentando redução de 9,4% em comparação com o lucro líquido antes do IRPJ e da CSLL de R\$324.134 mil em 2010.

IRPJ e CSLL

O valor total de IRPJ e CSLL foi de R\$60.933 mil em 2011, redução de 3,2% em comparação com o valor total de IRPJ e CSLL de R\$69.090 mil apurado em 2010, conforme explicado abaixo:

Corrente

O IRPJ e CSLL correntes foram de R\$53.933 mil em 2011, aumentando 3,4% em comparação com o IRPJ e CSLL correntes de R\$52.153 mil apurados em 2010.

Diferido

O IRPJ e CSLL diferidos foram de R\$7.000 mil em 2011, reduzindo 58,7% em comparação com o IRPJ e CSLL diferidos de R\$16.937 mil apurados em 2010. Essa redução deve-se principalmente pelo aumento no número de empresas tributadas pelo Regime Especial de Tributação (RET), cuja alíquota de IRPJ e CSLL é inferior aos demais regimes.

Participação de Minoritários

A participação de minoritários foi de R\$ 6.661 mil em 2011, aumento de 160,9% em comparação com a participação de minoritários de R\$2.553 mil apurada em 2010. Essa variação explica-se, principalmente, pela maior participação de parceiros nas sociedades controladas.

Lucro Líquido

Em virtude dos fatores indicados acima, nosso lucro líquido foi de R\$226.121 mil em 2011, apresentando uma redução de 10,4% em comparação com o lucro líquido de R\$252.491 mil reportado em 2010.

h) alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

Apresentamos a seguir os nossos resultados e as variações percentuais (análise horizontal representa a participação percentual dos itens sobre a receita operacional líquida no mesmo período e análise vertical representa a variação percentual de cada rubrica entre dois períodos).

COMPARAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DO EXERCÍCIO ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2009 COMPARADO COM O EXERCÍCIO ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010

<i>(em R\$ mil, exceto porcentagem)</i>	Exercício Social encerrado em 31 de dezembro de				
	2009	A.V (%)	2010	A.V (%)	A.H (%)
Receita Operacional Bruta	1.218.432	104,3%	2.035.959	104,1%	67,1%
Receita de Incorporação e Revenda de imóveis	1.198.130	102,6%	2.008.211	102,7%	67,6%
Receitas de Construção e Prestação de Serviços	20.302	1,7%	27.748	1,4%	36,7%
Deduções da Receita Bruta	(50.227)	-4,3%	(80.028)	-4,1%	59,3%
Receita líquida operacional	1.168.205	100,0%	1.955.931	100,0%	67,4%
Custo das vendas realizadas	(835.886)	-71,6%	(1.420.128)	-72,6%	69,9%
Lucro bruto	332.319	28,4%	535.803	27,4%	61,2%
Receitas (despesas) operacionais	(144.428)	-12,4%	(199.356)	-10,2%	38,0%
Despesas Comerciais	(70.880)	-6,1%	(86.865)	-4,4%	22,6%
Despesas Gerais e Administrativas	(68.513)	-5,9%	(100.217)	-5,1%	46,3%
Remuneração de Administradores	(8.311)	-0,7%	(5.042)	-0,3%	-39,3%
Outras receitas e despesas operacionais, líquidas	3.276	0,3%	(7.232)	-0,4%	-320,8%
Lucro Operacional Antes das Participações Societárias e do Resultado Financeiro	187.891	16,1%	336.447	17,2%	79,1%
Resultado Financeiro	(8.376)	-0,7%	(12.313)	-0,6%	47,0%
Despesas financeiras	(43.844)	-3,8%	(66.840)	-3,4%	52,4%
Receitas financeiras	35.468	3,0%	54.527	2,8%	53,7%
Lucro antes do IRPJ e da CSLL	179.515	15,4%	324.134	16,6%	80,6%
IRPJ e CSLL	(43.877)	-3,8%	(69.090)	-3,5%	-3,5%
Corrente	(28.104)	-2,4%	(52.153)	-2,7%	85,6%
Diferido	(15.773)	-1,4%	(16.937)	-0,9%	7,4%
Lucro líquido antes da Participação de Minoritários	135.638	11,6%	255.044	13,0%	88,0%
Participação de Minoritários	(11.184)	-1,0%	(2.553)	-0,1%	-77,2%
Lucro Líquido do Exercício	124.454	10,7%	252.491	12,9%	102,9%

⁽¹⁾ Análise Vertical.

⁽²⁾ Análise Horizontal.

⁽³⁾ A rubrica "Receitas e Despesas Operacionais" diverge da publicada na DFP, uma vez que a rubrica "Resultado Financeiro" aparece isoladamente.

Nos títulos abaixo, as expressões “em 2009” e “em 2010” referem-se aos saldos e índices apurados nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2009 e 31 de dezembro de 2010, respectivamente.

Receita Operacional Bruta

Nossa receita operacional bruta atingiu R\$2.035.959 mil em 2010, aumentando 67,1% em comparação com a receita operacional bruta de R\$1.218.432 mil apurada em 2009, em virtude dos fatores indicados abaixo.

Receita de Incorporação e Revendas de Imóveis

Em 2010, obtivemos uma receita de incorporação e revendas de imóveis de R\$2.008.211 mil, o que representou um aumento de 67,6% em relação à receita de incorporação e revenda de imóveis do exercício de 2009 de R\$1.198.130 mil. Aproximadamente 51% de tal aumento foi decorrente do maior volume de vendas apurado em 2009, que saltou de R\$1.232.204 mil para R\$2.064.014 mil em Vendas Contratadas, em virtude, principalmente, da retomada do crescimento econômico e aproximadamente 49% de tal aumento foi decorrente do andamento das obras ocorrido em 2010, que impactou também o reconhecimento das receitas provenientes de Vendas Contratadas em períodos anteriores.

A tabela a seguir apresenta a evolução física e financeira dos nossos empreendimentos imobiliários e sua respectiva apropriação de receita:

Empreendimento	Ano de Lançamento	Área Útil Total	Evolução Financeira Acumulada em 31 de dezembro de		Percentual Vendido Acumulado em 31 de dezembro de		Receita Apropriada no Exercício Encerrado em 31 de dezembro de		Percentual da Companhia no Empreendimento
			2009	2010	2009	2010	2009	2010	2010
		(em m ²)		(em %)			(em R\$ mil)		(em %)
Terra Vitris	2005	10.600	100%	100%	100%	100%	–		50,0%
Campo Belíssimo	2006	45.070	100%	100%	94%	100%	48.076	18.096	100,0%
Club Park Santana	2005	32.321	100%	100%	100%	100%	445	204	50,0%
Wingfield	2006	9.362	100%	100%	100%	100%	1.434		100,0%
Boulevard São Francisco	2006	25.423	100%	100%	89%	99%	24.247	8.761	100,0%
Especiale	2007	5.020	99%	100%	76%	90%	8.226	4.527	100,0%
Verte	2007	9.803	100%	100%	98%	100%	8.217	1.738	100,0%
Iluminatto	2006	9.780	100%	100%	100%	98%	6.730	13	100,0%
Inspiratto	2006	12.797	100%	100%	100%	100%	11.886	506	100,0%
Vida Viva Mooca	2006	11.205	100%	100%	93%	98%	9.072	1.644	100,0%
Vida Viva Santa Cruz	2007	9.828	100%	100%	98%	100%	12.881	1.257	100,0%

Empreendimento	Ano de Lançamento	Área Útil Total	Evolução Financeira Acumulada em 31 de dezembro de		Percentual Vendido Acumulado em 31 de dezembro de		Receita Apropriada no Exercício Encerrado em 31 de dezembro de		Percentual da Companhia no Empreendimento
			2009	2010	2009	2010	2009	2010	2010
		(em m ²)		(em %)			(em R\$ mil)		(em %)
Window	2004	11.027	100%	100%	100%	100%	–		100,0%
Evisa	2003	30.940	100%	100%	100%	100%	–		50,0%
Reserva Granja Julieta	2004	61.380	100%	100%	98%	100%	701	773	100,0%
The View	2005	15.663	100%	100%	98%	100%	1.981	424	100,0%
Vida Viva Tatuapé	2006	10.514	100%	100%	93%	98%	8.787	2.216	100,0%
Concetto	2007	7.078	100%	100%	100%	100%	9.099	51	100,0%
Duo	2005	37.475	100%	100%	99%	99%	7.565	1.901	100,0%
Particolare	2006	25.390	100%	100%	95%	100%	–		100,0%
Vitá Alto da Lapa	2005	20.420	100%	100%	100%	100%	954	25	100,0%
Breeze Alto da Lapa	2005	13.526	100%	100%	100%	100%	–		100,0%
Eco Life Cidade Universitária	2005	12.415	100%	100%	99%	99%	149		40,0%
Reserva do Bosque	2006	16.527	100%	100%	75%	88%	1.929	2.614	50,0%
Vida Viva Vila Maria	2007	8.642	94%	100%	94%	100%	10.780	4.111	100,0%
Vida Viva Freguesia do Ó	2007	11.974	93%	100%	74%	99%	13.287	10.653	100,0%
In Cittá	2007	13.827	100%	100%	83%	92%	19.778	5.835	100,0%
The Gift	2007	77.618	85%	100%	79%	95%	58.834	45.032	50,0%
Plaza Mayor Vila Leopoldina	2006	57.712	98%	100%	100%	100%	70.553	10.118	100,0%
Tendence	2007	16.603	95%	97%	86%	94%	5.648	5.425	50,0%
Le Parc	2007	10.606	83%	98%	97%	98%	5.956	2.577	50,0%
Vitá Araguaia	2007	9.371	50%	100%	59%	80%	5.923	14.918	100,0%
Arts	2007	7.785	90%	100%	87%	100%	16.431	13.954	100,0%
Breeze Santana	2007	11.181	77%	100%	98%	100%	17.638	15.736	100,0%
Gabrielle	2007	15.159	84%	100%	93%	96%	33.424	13.128	100,0%

Empreendimento	Ano de Lançamento	Área Útil Total	Evolução Financeira Acumulada em 31 de dezembro de		Percentual Vendido Acumulado em 31 de dezembro de		Receita Apropriada no Exercício Encerrado em 31 de dezembro de		Percentual da Companhia no Empreendimento
			2009	2010	2009	2010	2009	2010	2010
		(em m ²)			(em %)		(em R\$ mil)		(em %)
Spazio Dell'Acqua	2007	35.161	75%	88%	72%	84%	48.325	32.012	100,0%
L'essence	2007	44.669	57%	89%	50%	65%	21.681	37.840	100,0%
Viva Vida Butantã	2007	21.899	89%	100%	73%	98%	28.101	24.593	100,0%
Vivre Alto da Boa Vista	2007	23.412	72%	100%	62%	93%	21.581	42.206	100,0%
Monticello	2007	25.637	68%	86%	67%	78%	25.755	20.333	100,0%
Vida Viva São.....	2007	32.540	67%	98%	57%	91%	20.358	47.948	100,0%
Du Champ	2007	25.801	63%	95%	69%	96%	27.021	55.527	100,0%
Vida Viva Parque Santana	2007	23.161	71%	100%	84%	99%	22.602	32.903	100,0%
Nouveaux Ipiranga	2007	21.766	62%	94%	94%	99%	22.797	28.173	100,0%
Mooca Terrazza	2007	15.850	59%	96%	57%	96%	10.327	34.592	100,0%
Mooca Veranda	2007	25.311	77%	100%	70%	90%	26.422	40.921	100,0%
Signature	2007	8.254	70%	100%	51%	93%	6.783	31.028	100,0%
Grand Club	2007	82.944	37%	70%	31%	49%	12.650	50.325	100,0%
Up Life	2007	39.708	49%	91%	59%	91%	24.547	74.320	100,0%
Magnifique	2008	11.120	71%	100%	28%	57%	7.387	27.650	100,0%
Sophistic	2008	32.790	62%	94%	87%	92%	36.012	62.891	100,0%
Weekend	2008	22.079	27%	73%	61%	77%	5.851	26.735	100,0%
Club Park Butantã	2008	57.949	40%	77%	71%	87%	21.740	75.535	100,0%
Plaza Mayor Ipiranga	2008	41.080	41%	80%	81%	95%	53.825	117.171	100,0%
Double	2008	15.727	69%	97%	59%	94%	14.186	46.480	100,0%
Jardim das Orquídeas	2008	8.644	33%	71%	38%	48%	3.193	7.482	100,0%
Icon	2008	18.747	43%	77%	66%	75%	16.529	33.438	100,0%
Vida Viva Golf Club	2008	11.873	45%	92%	62%	84%	6.974	22.773	100,0%
Paulistano	2008	74.647	25%	37%	52%	67%	11.152	21.516	30,0%

Empreendimento	Ano de Lançamento	Área Útil Total	Evolução Financeira Acumulada em 31 de dezembro de		Percentual Vendido Acumulado em 31 de dezembro de		Receita Apropriada no Exercício Encerrado em 31 de dezembro de		Percentual da Companhia no Empreendimento
			2009	2010	2009	2010	2009	2010	2010
		(em m ²)			(em %)		(em R\$ mil)		(em %)
Guarulhos Central Office/Everyday Residencial Club	2008	16.291	26%	61%	58%	80%	6.667	30.022	50,0%
Vida Viva Vila Guilherme	2008	9.263	40%	100%	71%	88%	4.190	20.255	100,0%
Pleno Santa Cruz	2008	16.286	39%	84%	79%	99%	9.775	34.137	100,0%
Timing	2008	9.066	38%	85%	51%	79%	3.181	15.853	100,0%
Vida Viva Jardim Itália	2008	10.207	41%	90%	37%	96%	2.799	23.504	100,0%
Cinecittá	2008	13.605	36%	59%	73%	86%	17.723	29.139	100,0%
Incontro	2008	19.138	39%	82%	81%	96%	11.365	33.132	100,0%
Montemagno	2008	8.021	40%	86%	47%	87%	10.214	47.710	100,0%
EOffice Design Berrini	2008	13.235	46%	63%	78%	88%	9.415	11.591	50,0%
Arte Luxury Home Resort	2008	10.429	59%	93%	86%	96%	9.618	11.718	50,0%
Spot	2009	14.425	36%	77%	78%	95%	6.284	11.880	50,0%
Honoré	2009	3.582	63%	97%	96%	100%	4.555	4.310	50,0%
Shop Club Guarulhos	2009	10.238	25%	55%	94%	92%	11.968	14.814	100,0%
Terra Nature – Ipê	2009	6.128	21%	46%	96%	98%	606	847	22,9%
Terra Nature – Cerejeiras	2009	10.230	16%	44%	96%	94%	800	1.501	22,9%
Terra Nature – Jatobá	2009	1.676	26%	33%	94%	76%	190	24	22,9%
Atual Santana	2009	10.419	39%	71%	49%	55%	8.266	9.720	100,0%
Shop Club Vila Guilherme	2009	10.326	39%	72%	99%	100%	10.740	11.441	100,0%
Spazio Vitta Vila Ema	2009	10.169	30%	49%	99%	100%	13.171	10.402	100,0%
Terra Nature – Nogueira	2009	10.230	23%	31%	80%	94%	960	770	22,9%

Empreendimento	Ano de Lançamento	Área Útil Total	Evolução Financeira Acumulada em 31 de dezembro de		Percentual Vendido Acumulado em 31 de dezembro de		Receita Apropriada no Exercício Encerrado em 31 de dezembro de		Percentual da Companhia no Empreendimento
			2009	2010	2009	2010	2009	2010	2010
		(em m ²)		(em %)			(em R\$ mil)		(em %)
Oscar Freire Offices	2009	7.539	40%	60%	99%	100%	21.650	13.178	100,0%
Allegro Jd Avelino	2009	12.102	36%	47%	98%	98%	12.002	5.448	100,0%
Duo Alto da Lapa	2009	15.878	33%	51%	96%	100%	24.357	17.755	100,0%
Altto Pinheiros	2009	16.065	38%	52%	73%	100%	32.472	31.395	100,0%
Terra Nature Pau Brasil	2009	1.463	28%	41%	42%	51%	88	78	22,9%
The One	2009	6.988	31%	49%	40%	54%	4.908	5.562	100,0%
Alegria	2009	20.500	18%	31%	60%	81%	5.677	9.151	100,0%
Ideal	2009	14.602	31%	38%	58%	99%	11.736	15.748	100,0%
Near	2009	9.293	18%	27%	59%	96%	3.523	5.850	100,0%
Praça Jardim	2009	16.930	14%	25%	22%	86%	1.429	9.903	100,0%
Novitá Butantã	2009	14.898	36%	44%	58%	100%	18.659	20.353	100,0%
Vida Viva Clube Iguatemi	2009	9.085	20%	29%	29%	71%	1.355	4.885	50,0%
Casa do Sol	2009	5.898	24%	38%	47%	81%	1.357	2.829	50,0%
Code	2010			28%		90%		21.266	100,0%
Condominio Nova Leopoldinda	2010			32%		96%		29.448	50,0%
Passeio	2010			49%		99%		14.345	35,0%
Nouveau Vila da Serra	2010			22%		100%		6.292	46,3,0%
VV Clube Moinho	2010			32%		98%		8.043	50,0%
Passione	2010			35%		100%		21.856	100,0%
Bela Cintra	2010			34%		96%		24.542	50,0%
Code Berrini	2010			35%		100%		37.149	80,0%
Concept	2010			31%		63%		16.850	100,0%
Caminhos da Barra	2010			25%		23%		3.506	50,0%

Empreendimento	Ano de Lançamento	Área Útil Total	Evolução Financeira Acumulada em 31 de dezembro de		Percentual Vendido Acumulado em 31 de dezembro de		Receita Apropriada no Exercício Encerrado em 31 de dezembro de		Percentual da Companhia no Empreendimento
			2009	2010	2009	2010	2009	2010	2010
		(em m ²)			(em %)			(em R\$ mil)	(em %)
Dream	2010		27%		97%		7.502		50,0%
Ponta da Figueira	2010		36%		61%		4.582		50,0%
Sena Madureira	2010		46%		100%		22.918		100,0%
Royal Blue	2010		23%		67%		16.821		100,0%
Ideal Brooklin	2010		37%		38%		12.324		66,6%
Passione Duo	2010		34%		99%		16.484		100,0%
Fascínio Vila Mariana	2010		28%		100%		14.534		100,0%
Cube	2010		34%		83%		39.474		100,0%
Park Club Bairro Jardim	2010		23%		100%		13.003		50,0%
True	2010		24%		58%		5.097		100,0%
Giardino	2010		28%		64%		10.028		100,0%
Diseno	2010		29%		55%		4.521		100,0%
Moratta	2010		23%		53%		3.170		100,0%
Hom	2010		28%		76%		3.983		50,0%
Arte Bela vista	2010		24%		44%		4.821		50,0%
Receita Apropriada no Exercício.....							1.198.130	2.008.211	

Receita de Prestação de Serviços

A receita de prestação de serviços decorre de taxas de administração cobradas sobre os serviços de gerenciamento e construção de empreendimentos para terceiros, sejam esses sócios em empreendimentos ou contratantes de serviços específicos.

Nossa receita de prestação de serviços atingiu R\$27.748 mil em 2010, aumentando 36,7% em comparação com a receita de construção e prestação de serviços de R\$20.302 mil apurada em 2009. Essa variação explica-se, principalmente, pelo aumento na prestação de serviços de construção e gerenciamento devido à entrega de empreendimentos com participação de terceiros consolidados de forma proporcional.

Deduções de Receita Bruta

Nossa receita bruta operacional em 2010 foi afetada por impostos sobre serviços e receitas, que atingiram R\$80.028 mil, um aumento de 59,3% em comparação aos impostos de R\$50.227 mil em 2009. Essa variação explica-se pelo maior volume de receita auferido em 2010.

Receita Operacional Líquida

Após a incidência de tais impostos, nossa receita operacional líquida atingiu R\$1.955.931mil em 2010, aumentando R\$787.726 mil, ou 67,4%, em comparação com a receita operacional líquida de 2009.

Custos das Vendas Realizadas

Os custos das vendas realizadas atingiram R\$1.420.128 mil em 2010, aumentando 69,9% em comparação com os custos das vendas realizadas de R\$835.886 mil apurados em 2009. Esse aumento decorre de três fatores, sendo o mais representativo o aumento do reconhecimento de receita, aumentos pontuais nos custos orçados, e uma maior apropriação de encargos financeiros ao custo..

Lucro Bruto

Em razão dos fatores expostos acima, nosso lucro bruto atingiu R\$535.803 mil em 2010, aumentando 61,2% em comparação com o lucro bruto de R\$332.319 mil apurada em 2010.

Nossa margem bruta em 2010 atingiu 30,9%, se expurgados os efeitos dos encargos financeiros apropriados ao custo (correspondentes a encargos sobre dívida corporativa e financiamento a produção), uma diminuição em comparação a 2009 cuja margem bruta foi de 31,8% (também expurgados efeitos dos encargos financeiros apropriados ao custo). Tal variação explicase pela diferença no portfólio de produtos cujas receitas foram reconhecidas nos dois anos, com uma maior representatividade de empreendimentos dos segmentos acessível e emergente em 2010.

Receitas e Despesas Operacionais

Nossas receitas e despesas operacionais foram de R\$199.356 mil em 2010, aumentando 38,0% em comparação com as despesas operacionais de R\$144.428 mil apuradas em 2009. Esse aumento é reflexo, principalmente, dos fatores indicados abaixo.

Despesas Comerciais

Nossas despesas comerciais atingiram em 2009 R\$70.880 mil, um aumento de R\$70.880 mil (19,5%) em relação a 2008. Esse aumento é reflexo do maior volume de operações que realizamos e de maiores gastos com construção de estandes no exercício findo em 31 de dezembro de 2010 (33 empreendimentos lançados contra 26 empreendimentos lançados no mesmo período do ano anterior).

Despesas Gerais e Administrativas

Nossas despesas gerais e administrativas atingiram R\$100.217 mil em 2010, contra R\$68.513 mil em 2009. Esse aumento ocorreu devido ao maior volume de operações que realizamos e conseqüente aumento de contratações.

Remuneração da Administração

A remuneração da administração atingiu o valor de R\$5.042 mil em 2010, diminuindo 39,3% em comparação com o a remuneração de R\$8.311 mil apurada em 2009. Essa diminuição explicase pela redução do quadro de nossos diretores estatutários.

Outras Receitas (Despesas) Operacionais, Líquidas

As outras despesas operacionais líquidas foram de R\$7.232 mil em 2010, enquanto que em 2009 tivemos receitas operacionais líquidas de R\$3.276 mil. O aumento de despesas ocorreu devido a constituição de provisão para contingências trabalhistas, à baixa de imobilizado devido a mudança de sede, e às maiores despesas relativas a manutenção de obras. Esses aumentos de despesas contribuíram, respectivamente, com variações de 26%, 15% e 55% em relação ao mesmo período do ano anterior (demais variações representaram 4%).

Lucro Operacional Antes do Resultado Financeiro

Em virtude dos fatores indicados acima, nosso lucro operacional antes do resultado financeiro foi de R\$336.447 mil em 2010, aumentando 79,1% em comparação o lucro operacional de R\$187.891 mil em 2009.

Resultado Financeiro

Nosso resultado financeiro foi negativo em R\$12.313 mil em 2010, aumentando 47,0% em comparação ao resultado financeiro negativo de R\$8.376 mil apurado em 2009. Esse aumento é reflexo, principalmente, dos fatores indicados abaixo.

Despesas Financeiras

Nossas despesas financeiras foram de R\$66.840 mil em 2010, aumentando 52,4% em comparação com as despesas financeiras de R\$43.844 mil apuradas em 2009. Esse aumento explicase pelo aumento no nosso endividamento em 2010, que passou de R\$890.517 mil em 31 de dezembro de 2009 para R\$1.176.078 mil em 31 de dezembro de 2010, com aumento das operações de crédito imobiliário.

Receitas Financeiras

Nossas receitas financeiras foram de R\$54.527 mil em 2010, aumentando 53,7% em comparação com as receitas financeiras de R\$35.468 mil apuradas em 2009. Esse aumento deve-se aos recursos captados no followon em abril de 2010.

Lucro Líquido antes do Imposto de Renda Pessoa Jurídica (“IRPJ”) e da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (“CSLL”)

Em virtude dos fatores indicados acima, nosso lucro líquido antes do IRPJ e da CSLL foi de R\$ 324.134 mil em 2010, aumentando 80,6% em comparação com o lucro líquido antes do IRPJ e da CSLL de R\$179.515 mil em 2009. Esse aumento explicase principalmente pelo conjunto de fatores descritos acima.

IRPJ e CSLL

O valor total de IRPJ e CSLL foi de R\$69.090 mil em 2010, aumentando 57,5% em comparação com o valor total de IRPJ e CSLL de R\$43.877 mil apurado em 2009, conforme explicado abaixo.

Corrente

O IRPJ e CSLL correntes foram de R\$52.153 mil em 2010, aumentando 85,6% em comparação com o IRPJ e CSLL correntes de R\$28.104 mil apurados em 2009. Esse aumento ocorreu devido ao maior volume que de arrecadação no ano de 2010, decorrente do maior volume de vendas e do reconhecimento do contas a receber, o que acarretou o aumento do imposto de renda.

Diferido

O IRPJ e CSLL diferidos foram de R\$16.937 mil em 2010, aumentando 7,4% em comparação com o IRPJ e CSLL diferidos de R\$15.773 mil apurados em 2009. Esse aumento ocorreu devido ao maior volume de reconhecimento de receita operacional no ano de 2010 relacionado à evolução do andamento das obras em 2010.

Participação de Minoritários

A participação de minoritários foi de R\$ 2.553 mil em 2010, diminuindo 77,2% em comparação com a participação de minoritários de R\$11.184 mil apurada em 2008. Essa variação deve-se, principalmente, pela diminuição da participação média de terceiros nos resultados reconhecidos em 2010 em comparação com 2009.

Lucro Líquido

Em virtude dos fatores indicados acima, nosso lucro líquido foi de R\$252.491 mil em 2010, aumentando 102,9% em comparação com o lucro líquido de R\$124.454 mil em 2009. Esse aumento deve-se principalmente pelo conjunto de fatores descritos acima.

h) alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

Apresentamos a seguir os nossos resultados e as variações percentuais (análise horizontal representa a participação percentual dos itens sobre a receita operacional líquida no mesmo período e análise vertical representa a variação percentual de cada rubrica entre dois períodos).

COMPARAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DO EXERCÍCIO ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2008 COMPARADO COM O EXERCÍCIO ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2009

<i>(em R\$ mil, exceto porcentagem)</i>	Exercício Social encerrado em 31 de dezembro de				
	2008	A.V (%)	2009	A.V (%)	A.H (%)
Receita Operacional Bruta	865.900	104,6%	1.218.432	104,3%	40,7%
Receita de Incorporação e Revenda de imóveis	837.087	101,2%	1.198.130	102,6%	43,1%
Receitas de Construção e Prestação de Serviços	28.813	3,5%	20.302	1,7%	-29,5%
Deduções da Receita Bruta	(38.377)	-4,6%	(50.227)	-4,3%	30,9%
Receita líquida operacional	827.523	100,0%	1.168.205	100,0%	41,2%
Custo das vendas realizadas	(551.881)	-66,7%	(835.886)	-71,6%	51,5%
Lucro bruto	275.642	33,3%	332.319	28,4%	20,6%
Receitas (despesas) operacionais	(170.342)	-20,6%	(144.428)	-12,4%	-15,2%
Despesas Comerciais	(88.063)	-10,6%	(70.880)	-6,1%	-19,5%
Despesas Gerais e Administrativas	(68.334)	-8,3%	(68.513)	-5,9%	0,3%
Remuneração de Administradores	(9.570)	-1,2%	(8.311)	-0,7%	-13,2%
Outras receitas e despesas operacionais, líquidas	(4.375)	-0,5%	3.276	0,3%	-174,9%
Lucro Operacional Antes das Participações Societárias e do Resultado Financeiro	105.300	12,7%	187.891	16,1%	78,4%
Resultado Financeiro	(7.565)	-0,9%	(8.376)	-0,7%	10,7%
Despesas financeiras	(38.860)	-4,7%	(43.844)	-3,8%	12,8%
Receitas financeiras	35.270	4,3%	35.468	3,0%	0,6%
Receitas financeiras	(3.975)	-0,5%	0		
Lucro antes do IRPJ e da CSLL	97.735	11,8%	179.515	15,4%	83,7%
IRPJ e CSLL	(26.148)	-3,2%	(43.877)	-3,8%	-3,8%
Corrente	(18.727)	-2,3%	(28.104)	-2,4%	50,1%
Diferido	(7.421)	-0,9%	(15.773)	-1,4%	112,5%
Lucro líquido antes da Participação de Minoritários	71.587	8,7%	135.638	11,6%	89,5%
Participação de Minoritários	(12.496)	-1,5%	(11.184)	-1,0%	-10,5%
Lucro Líquido do Exercício	59.091	7,1%	124.454	10,7%	110,6%

⁽¹⁾ Análise Vertical.

⁽²⁾ Análise Horizontal.

⁽³⁾ A rubrica "Receitas e Despesas Operacionais" diverge da publicada na DFP, uma vez que a rubrica "Resultado Financeiro" aparece isoladamente.

Nos títulos abaixo, as expressões “em 2008” e “em 2009” referem-se aos saldos e índices apurados nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2008 e 31 de dezembro de 2009, respectivamente.

Receita Operacional Bruta

Nossa receita operacional bruta atingiu R\$1.218.432 mil em 2009, aumentando 40,7% em comparação com a receita operacional bruta de R\$865.900 mil apurada em 2008, em virtude dos fatores indicados abaixo.

Receita de Incorporação e Revendas de Imóveis

Em 2009, obtivemos uma receita de incorporação e revendas de imóveis de R\$1.198.130 mil, o que representou um aumento de 43,1% em relação à receita de incorporação e revenda de imóveis do exercício de 2008 de R\$837.087 mil. Aproximadamente 48% de tal aumento foi decorrente do maior volume de vendas apurado em 2009, que saltou de R\$1.126.227 mil para R\$1.232.204 mil em Vendas Contratadas, em virtude, principalmente, da retomada do crescimento econômico e aproximadamente 52% de tal aumento foi decorrente do andamento das obras ocorrido em 2009, que impactou também o reconhecimento das receitas provenientes de Vendas Contratadas em períodos anteriores.

A tabela a seguir apresenta a evolução física e financeira dos nossos empreendimentos imobiliários e sua respectiva apropriação de receita:

	Ano de Lançamento	Área Útil Total	Evolução Financeira Acumulada em 31 de dezembro de		Percentual Vendido Acumulado em 31 de dezembro de		Receita Apropriada no Exercício Encerrado em 31 de dezembro de		Percentual da Companhia no Empreendimento
			2008	2009	2008	2009	2008	2009	2009
		(em m ²)	(em %)		(em %)		(em R\$ mil)		(em %)
Terra Vitris	2005	10.600	100%	100%	100%	100%	–	–	50,0%
Campo Belíssimo	2006	45.070	84%	100%	89%	94%	64.235	48.076	100,0%
Club Park Santana	2005	32.321	100%	100%	100%	100%	10.891	445	50,0%
Wingfield.....	2006	9.362	100%	100%	100%	100%	15.437	1.434	100,0%
Boulevard São Francisco	2006	25.423	87%	100%	66%	89%	27.090	24.247	100,0%
Especiale	2007	5.020	70%	99%	65%	76%	5.697	8.226	100,0%
Verte.....	2007	9.803	81%	100%	98%	98%	19.201	8.217	100,0%
Iluminatto	2006	9.780	90%	100%	98%	100%	18.245	6.730	100,0%
Inspiratto	2006	12.797	84%	100%	97%	100%	21.230	11.886	100,0%

	Ano de Lançamento	Área Útil Total	Evolução Financeira Acumulada em 31 de dezembro de		Percentual Vendido Acumulado em 31 de dezembro de		Receita Apropriada no Exercício Encerrado em 31 de dezembro de		Percentual da Companhia no Empreendimento
			2008	2009	2008	2009	2008	2009	2009
		(em m ²)	(em %)		(em R\$ mil)		(em %)		
Vida Viva Mooca	2006	11.205	89%	100%	79%	93%	15.160	9.072	100,0%
Vida Viva Santa Cruz..	2007	9.828	67%	100%	84%	98%	10.182	12.881	100,0%
Window	2004	11.027	100%	100%	100%	100%	233	–	100,0%
Evisa	2003	30.940	100%	100%	100%	100%	–	–	50,0%
Reserva Granja Julieta	2004	61.380	100%	100%	97%	98%	5.221	701	100,0%
The View	2005	15.663	100%	100%	95%	98%	4.991	1.981	100,0%
Vida Viva Tatuapé.....	2006	10.514	75%	100%	90%	93%	13.576	8.787	100,0%
Concetto	2007	7.078	75%	100%	100%	100%	12.070	9.099	100,0%
Duo.....	2005	37.475	99%	100%	99%	99%	24.390	7.565	100,0%
Particolare	2006	25.390	71%	100%	97%	95%	–	–	100,0%
Vitá Alto da Lapa	2005	20.420	99%	100%	100%	100%	16.701	954	100,0%
Breeze Alto da Lapa....	2005	13.526	99%	100%	100%	100%	–	–	100,0%
Eco Life Cidade Universitária.....	2005	12.415	100%	100%	95%	99%	2.177	149	40,0%
Reserva do Bosque	2006	16.527	97%	100%	73%	75%	10.405	1.929	50,0%
Vida Viva Vila Maria..	2007	8.642	61%	94%	83%	94%	8.662	10.780	100,0%
Vida Viva Freguesia do Ó.....	2007	11.974	54%	93%	56%	74%	6.925	13.287	100,0%
In Città.....	2007	13.827	74%	100%	66%	83%	15.353	19.778	100,0%
The Gift	2007	77.618	54%	85%	46%	79%	17.354	58.834	50,0%
Plaza Mayor Vila Leopoldina	2006	57.712	69%	98%	99%	100%	80.158	70.553	100,0%
Tendence	2007	16.603	58%	95%	86%	86%	6.547	5.648	50,0%
Le Parc	2007	10.606	41%	83%	94%	97%	3.744	5.956	50,0%
Vitá Araguaia	2007	9.371	19%	50%	42%	59%	1.129	5.923	100,0%

	Ano de Lançamento	Área Útil Total	Evolução Financeira Acumulada em 31 de dezembro de		Percentual Vendido Acumulado em 31 de dezembro de		Receita Apropriada no Exercício Encerrado em 31 de dezembro de		Percentual da Companhia no Empreendimento
			2008	2009	2008	2009	2008	2009	2009
		(em m ²)	(em %)		(em %)		(em R\$ mil)		(em %)
Arts.....	2007	7.785	65%	90%	75%	87%	16.603	16.431	100,0%
Breeze Santana	2007	11.181	49%	77%	91%	98%	10.911	17.638	100,0%
Gabrielle.....	2007	15.159	54%	84%	65%	93%	16.760	33.424	100,0%
Spazio Dell'Acqua	2007	35.161	35%	75%	61%	72%	15.839	48.325	100,0%
L'essence	2007	44.669	29%	57%	43%	50%	11.682	21.681	100,0%
Viva Vida Butantã	2007	21.899	33%	89%	45%	73%	5.484	28.101	100,0%
Vivre Alto da Boa Vista	2007	23.412	36%	72%	43%	62%	8.270	21.581	100,0%
Monticello	2007	25.637	29%	68%	59%	67%	8.196	25.755	100,0%
Vida Viva São	2007	32.540	31%	67%	49%	57%	8.494	20.358	100,0%
Du Champ	2007	25.801	45%	63%	51%	69%	17.917	27.021	100,0%
Vida Viva Parque Santana.....	2007	23.161	34%	71%	61%	84%	10.548	22.602	100,0%
Nouveaux Ipiranga	2007	21.766	36%	62%	80%	94%	13.781	22.797	100,0%
Mooca Terrazza.....	2007	15.850	33%	59%	47%	57%	6.043	10.327	100,0%
Mooca Veranda	2007	25.311	42%	77%	64%	70%	19.233	26.422	100,0%
Signature	2007	8.254	51%	70%	47%	51%	9.786	6.783	100,0%
Grand Club	2007	82.944	21%	37%	26%	31%	7.955	12.650	100,0%
Up Life	2007	39.708	31%	49%	27%	59%	8.552	24.547	100,0%
Magnifique	2008	11.120	45%	71%	17%	28%	4.310	7.387	100,0%
Sophistic.....	2008	32.790	43%	62%	76%	87%	50.218	36.012	100,0%
Weekend.....	2008	22.079	15%	27%	46%	61%	4.113	5.851	100,0%
Club Park Butantã	2008	57.949	22%	40%	69%	71%	24.936	21.740	100,0%
Plaza Mayor Ipiranga ..	2008	41.080	24%	41%	45%	81%	24.654	53.825	100,0%
Double.....	2008	15.727	44%	69%	51%	59%	15.997	14.186	100,0%

	Ano de Lançamento	Área Útil Total	Evolução Financeira Acumulada em 31 de dezembro de		Percentual Vendido Acumulado em 31 de dezembro de		Receita Apropriada no Exercício Encerrado em 31 de dezembro de		Percentual da Companhia no Empreendimento
			2008	2009	2008	2009	2008	2009	2009
		(em m ²)	(em %)		(em %)		(em R\$ mil)		(em %)
Jardim das Orquídeas ..	2008	8.644	8%	33%	28%	38%	687	3.193	100,0%
Icon.....	2008	18.747	23%	43%	58%	66%	13.140	16.529	100,0%
Vida Viva Golf Club ...	2008	11.873	22%	45%	45%	62%	3.694	6.974	100,0%
Paulistano	2008	74.647	20%	25%	30%	52%	8.206	11.152	30,0%
Guarulhos Central Office/Everyday Residencial Club	2008	16.291	14%	26%	45%	58%	5.291	6.667	50,0%
Vida Viva Vila Guilherme.....	2008	9.263	22%	40%	68%	71%	4.314	4.190	100,0%
Pleno Santa Cruz	2008	16.286	26%	39%	52%	79%	7.182	9.775	100,0%
Timing.....	2008	9.066	18%	38%	50%	51%	2.365	3.181	100,0%
Vida Viva Jardim Itália	2008	10.207	19%	41%	34%	37%	1.803	2.799	100,0%
Cinecittá	2008	13.605	23%	36%	43%	73%	9.616	17.723	100,0%
Incontro	2008	19.138	20%	39%	70%	81%	8.285	11.365	100,0%
Montemagno.....	2008	8.021	21%	40%	25%	47%	3.453	10.214	100,0%
EOffice Design Berrini	2008	13.235	35%	46%	53%	78%	9.234	9.415	50,0%
Arte Luxury Home Resort	2008	10.429	30%	59%	38%	86%	2.531	9.618	50,0%
Spot	2009	14.425	–	36%	–	78%	–	6.284	50,0%
Honoré.....	2009	3.582	–	63%	–	96%	–	4.555	50,0%
Shop Club Guarulhos	2009	10.238	–	25%	–	94%	–	11.968	100,0%
Terra Nature – Ipê	2009	6.128	–	21%	–	96%	–	606	22,9%
Terra Nature – Cerejeiras	2009	10.230	–	16%	–	96%	–	800	22,9%
Terra Nature – Jatobá ..	2009	1.676	–	26%	–	94%	–	190	22,9%

	Ano de Lançamento	Área Útil Total	Evolução Financeira Acumulada em 31 de dezembro de		Percentual Vendido Acumulado em 31 de dezembro de		Receita Apropriada no Exercício Encerrado em 31 de dezembro de		Percentual da Companhia no Empreendimento
			2008	2009	2008	2009	2008	2009	2009
		(em m ²)	(em %)		(em R\$ mil)		(em %)		
Atual Santana	2009	10.419	-	39%	-	49%	-	8.266	100,0%
Shop Club Vila Guilherme.....	2009	10.326	-	39%	-	99%	-	10.740	100,0%
Spazio Vitta Vila Ema	2009	10.169	-	30%	-	99%	-	13.171	100,0%
Terra Nature – Nogueira.....	2009	10.230	-	23%	-	80%	-	960	22,9%
Oscar Freire Offices	2009	7.539	-	40%	-	99%	-	21.650	100,0%
Allegro Jd Avelino	2009	12.102	-	36%	-	98%	-	12.002	100,0%
Duo Alto da Lapa	2009	15.878	-	33%	-	96%	-	24.357	100,0%
Altto Pinheiros.....	2009	16.065	-	38%	-	73%	-	32.472	100,0%
Terra Nature Pau Brasil	2009	1.463	-	28%	-	42%	-	88	22,9%
The One	2009	6.988	-	31%	-	40%	-	4.908	100,0%
Alegria.....	2009	20.500	-	18%	-	60%	-	5.677	100,0%
Ideal.....	2009	14.602	-	31%	-	58%	-	11.736	100,0%
Near.....	2009	9.293	-	18%	-	59%	-	3.523	100,0%
Praça Jardim	2009	16.930	-	14%	-	22%	-	1.429	100,0%
Novitá Butantã.....	2009	14.898	-	36%	-	58%	-	18.659	100,0%
Vida Viva Clube Iguatemi	2009	9.085	-	20%	-	29%	-	1.355	50,0%
Casa do Sol.....	2009	5.898	-	24%	-	47%	-	1.357	50,0%
Receita Apropriada no Exercício							837.087	1.198.130	

Receita de Prestação de Serviços

A receita de prestação de serviços decorre de taxas de administração cobradas sobre os serviços de gerenciamento e construção de empreendimentos para terceiros, sejam esses sócios em empreendimentos ou contratantes de serviços específicos.

Nossa receita de prestação de serviços atingiu R\$20.302 mil em 2009, diminuindo 29,5% em comparação com a receita de construção e prestação de serviços de R\$28.813 mil apurada em 2008. Essa variação explicase, principalmente, pela diminuição na prestação de serviços de construção e gerenciamento devido à entrega de empreendimentos com participação de terceiros consolidados de forma proporcional.

Deduções de Receita Bruta

Nossa receita bruta operacional em 2009 foi afetada por impostos sobre serviços e receitas, que atingiram R\$50.227 mil, um aumento de 30,9% em comparação aos impostos de R\$38.377 mil em 2008. Essa variação explica-se pelo maior volume de receita auferido em 2009.

Receita Operacional Líquida

Após a incidência de tais impostos, nossa receita operacional líquida atingiu R\$1.168.205 mil em 2009, aumentando R\$340.682 mil, ou 41,2%, em comparação com a receita operacional líquida de 2008.

Custos das Vendas Realizadas

Os custos das vendas realizadas atingiram R\$835.886 mil em 2009, aumentando 51,5% em comparação com os custos das vendas realizadas de R\$551.881 mil apurados em 2008. Esse aumento decorre de três fatores, sendo o mais representativo o aumento do reconhecimento de receita, responsável por aproximadamente 39,5%, aumentos pontuais nos custos orçados, representando 8,8% e uma maior apropriação de encargos financeiros ao custo, correspondente a 3,2% desse aumento.

Lucro Bruto

Em razão dos fatores expostos acima, nosso lucro bruto atingiu R\$332.319 mil em 2009, aumentando 20,6% em comparação com o lucro bruto de R\$275.642 mil apurada em 2008.

Nossa margem bruta em 2009 atingiu 31,8%, se expurgados os efeitos dos encargos financeiros apropriados ao custo (correspondentes a encargos sobre dívida corporativa e financiamento a produção), uma diminuição em comparação a 2008 cuja margem bruta foi de 36,0% (também expurgados efeitos dos encargos financeiros apropriados ao custo). Tal variação explicase pela diferença no portfólio de produtos cujas receitas foram reconhecidas nos dois anos, com uma maior representatividade de empreendimentos dos segmentos acessível e emergente em 2009.

Receitas e Despesas Operacionais

Nossas receitas e despesas operacionais foram de R\$144.428 mil em 2009, diminuindo 15,2% em comparação com as despesas operacionais de R\$170.342 mil apuradas em 2008. Essa diminuição é reflexo, principalmente, dos fatores indicados abaixo.

Despesas Comerciais

Nossas despesas comerciais atingiram em 2009 R\$70.880 mil, uma diminuição de R\$17.183 mil (19,5%) em relação a 2008. A redução das despesas comerciais ocorreu devido ao menor volume de lançamentos em termos de Valor Geral de Venda potencial em 2009, já que cerca de um terço do orçamento de despesas de marketing ocorre na fase de lançamento, principalmente para a construção do estande de vendas.

Despesas Gerais e Administrativas

Nossas despesas gerais e administrativas atingiram R\$68.513 mil em 2009, contra R\$68.334 mil em 2008. A manutenção do patamar de despesas gerais ocorreu devido a uma redução no quadro de colaboradores e a um plano de contenção e controle de despesas implementado a partir do segundo semestre de 2008.

Remuneração da Administração

A remuneração da administração atingiu o valor de R\$8.311 mil em 2009, diminuindo 13,2% em comparação com o a remuneração de R\$9.570 mil apurada em 2008. Essa diminuição explicase pela redução do quadro de nossos diretores estatutários, que passou de 7 para 4 em 2009.

Outras Receitas (Despesas) Operacionais, Líquidas

As outras receitas operacionais líquidas foram de R\$3.276 mil em 2009, enquanto que em 2008 tivemos despesas operacionais líquidas de R\$4.375 mil. Essa melhora deve-se principalmente a reversões em 2009 de despesas relativas ao plano de *stock options*.

Lucro Operacional Antes do Resultado Financeiro

Em virtude dos fatores indicados acima, nosso lucro operacional antes do resultado financeiro foi de R\$187.891 mil em 2009, aumentando 78,4% em comparação o lucro operacional de R\$105.300 mil em 2008.

Resultado Financeiro

Nosso resultado financeiro foi negativo em R\$8.376 mil em 2009, aumentando 10,7% em comparação ao resultado financeiro negativo de R\$7.565 mil apurado em 2008. Esse aumento é reflexo, principalmente, dos fatores indicados abaixo.

Despesas Financeiras

Nossas despesas financeiras foram de R\$43.844 mil em 2009, aumentando 12,8% em comparação com as despesas financeiras de R\$38.860 mil apuradas em 2008. Esse aumento explicase pelo aumento no nosso endividamento em 2009, que passou de R\$563.501 mil em 31 de dezembro de 2008 para R\$890.517 mil em 31 de dezembro de 2009, com aumento das operações de crédito imobiliário (que passou de R\$158.143 mil em 2008 para R\$417.966 mil em 2009), com os empréstimos relativos às linhas de terreno (que passaram de R\$142.133 mil em 2008 para R\$151.970 mil em 2009) e pelo

aumento da operação de debêntures (que passou de R\$263.225 mil em 2008 para R\$320.581 mil em 2009).

Receitas Financeiras

Nossas receitas financeiras foram de R\$35.468 mil em 2009, aumentando 0,6% em comparação com as receitas financeiras de R\$35.270 mil apuradas em 2008. A manutenção da receita financeira deve-se à manutenção do caixa médio durante o ano de 2009 em volume similar ao caixa médio de 2008.

Variações Monetárias e Cambiais, Líquidas

Em 2009, as variações monetárias passaram a ser registradas na rubrica de despesas financeiras. Não tivemos variações cambiais em 2009.

Lucro Líquido antes do Imposto de Renda Pessoa Jurídica (“IRPJ”) e da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (“CSLL”)

Em virtude dos fatores indicados acima, nosso lucro líquido antes do IRPJ e da CSLL foi de R\$179.515 mil em 2009, aumentando 83,7% em comparação com o lucro líquido antes do IRPJ e da CSLL de R\$97.735 mil em 2008. Esse aumento explica-se principalmente pelo conjunto de fatores descritos acima.

IRPJ e CSLL

O valor total de IRPJ e CSLL foi de R\$43.877 mil em 2009, aumentando 67,8% em comparação com o valor total de IRPJ e CSLL de R\$26.148 mil apurado em 2008, conforme explicado abaixo.

Corrente

O IRPJ e CSLL correntes foram de R\$28.104 mil em 2009, aumentando 50,1% em comparação com o IRPJ e CSLL correntes de R\$18.727 mil apurados em 2008. Esse aumento ocorreu devido ao maior volume que de arrecadação no ano de 2009, decorrente do maior volume de vendas e do reconhecimento do contas a receber, o que acarretou o aumento do imposto de renda.

Diferido

O IRPJ e CSLL diferidos foram de R\$15.773 mil em 2009, aumentando 112,5% em comparação com o IRPJ e CSLL diferidos de R\$7.421 mil apurados em 2008. Esse aumento ocorreu devido ao maior volume de reconhecimento de receita operacional no ano de 2009 relacionado à evolução do andamento das obras em 2009.

Participação de Minoritários

A participação de minoritários foi de R\$11.184 mil em 2009, diminuindo 10,5% em comparação com a participação de minoritários de R\$12.496 mil apurada em 2008. Essa variação explicase, principalmente, pela diminuição da participação média de terceiros nos resultados reconhecidos em 2009 em comparação com 2008.

Lucro Líquido

Em virtude dos fatores indicados acima, nosso lucro líquido foi de R\$124.454 mil em 2009, aumentando 110,6% em comparação com o lucro líquido de R\$59.091 mil em 2008. Esse aumento explica-se principalmente pelo conjunto de fatores descritos acima.

ANÁLISE DE NOSSOS BALANÇOS PATRIMONIAIS CONSOLIDADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2008, 2009, 2010 E 2011

Esta seção trata da análise de nossos balanços patrimoniais consolidados em 31 de dezembro de 2009, 2010 e 2011, além das variações percentuais para os respectivos períodos (análise horizontal é a participação percentual dos itens sobre a receita total no mesmo período e análise vertical é a variação percentual de cada rubrica entre dois períodos).

ANÁLISE DO BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO DE 31 DE DEZEMBRO DE 2010 COMPARADO COM O BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO DE 31 DE DEZEMBRO DE 2011

A tabela a seguir apresenta as informações de nosso balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2010 e de 2011:

	Em 31 de dezembro de				
	2010	A.V. ⁽¹⁾ (%)	2011	A.V. ⁽¹⁾ (%)	A.H. ⁽²⁾ (%)
<i>(em R\$ mil, exceto percentagem)</i>					
Total do Ativo	3.060.645	100,0%	3.489.080	100,0%	14,0%
Circulante	2.593.438	84,7%	3.144.975	90,1%	21,3%
Disponibilidades	528.462	17,3%	427.119	12,2%	-19,2%
Contas a receber	1.471.164	48,1%	1.811.587	51,9%	23,1%
Imóveis a Comercializar	448.389	14,7%	760.923	21,8%	69,7%
Outros Ativos Circulantes	145.423	4,8%	145.346	4,2%	-0,1%
Realizável a Longo Prazo	467.207	15,3%	344.105	9,9%	-26,3%
Contas a Receber	277.314	9,1%	180.017	5,2%	-35,1%
Adiantamento para Futuro Aumento de Capital	0	0,0%	0	0,0%	-
Outros Ativos Realizáveis a Longo Prazo	168.046	5,5%	134.070	3,8%	-20,2%
Permanente	21.847	0,7%	30.018	0,9%	37,4%
Total do Passivo e Patrimônio Líquido	3.060.645	100,0%	3.489.080	100,0%	14,0%
Total do Passivo	1.650.808	53,9%	1.894.606	54,3%	14,8%
Circulante	961.616	31,4%	997.696	28,6%	3,8%
Fornecedores	50.069	1,6%	43.885	1,3%	-12,4%
Contas Correntes com Parceiros nos Empreendimentos	1.046	0,0%	10.743	0,3%	927,1%

Adiantamentos de Clientes	1.988	0,1%	3.715	0,1%	86,9%
Contas a pagar por aquisição de Imóveis	26.375	0,9%	66.759	1,9%	153,1%
Empréstimos e Financiamentos	542.102	17,7%	539.235	15,5%	-0,5%
Impostos e Contribuição	42.485	1,4%	55.518	1,6%	30,7%
Tributos a Pagar	53.282	1,7%	63.032	1,8%	18,3%
Debêntures	75.808	2,5%	74.170	2,1%	-2,2%
Dividendos Propostos	59.967	2,0%	53.704	1,5%	-10,4%
Partes Relacionadas	13.224	0,4%	0	0,0%	-100,0%
Outros Passivos Circulantes	95.270	3,1%	86.935	2,5%	-8,7%
Exigível a Longo Prazo	689.192	22,5%	896.910	25,7%	30,1%
Empréstimos e Financiamentos	303.816	9,9%	487.053	14,0%	60,3%
Contas a pagar por aquisição de Imóveis	29.004	0,9%	17.223	0,5%	-40,6%
Impostos e Contribuições	54.350	1,8%	61.350	1,8%	12,9%
Tributos a Pagar	10.044	0,3%	6.263	0,2%	-37,6%
Debêntures	254.352	8,3%	301.800	8,6%	18,7%
Outros Exigíveis a Longo Prazo	37.626	1,2%	23.221	0,7%	-38,3%
Patrimônio Líquido	1.409.837	46,1%	1.594.474	45,7%	13,1%
Capital Social	1.083.266	35,4%	1.083.266	31,0%	0,0%
Custos de transação	-15.775	-0,5%	-15.775	-0,5%	
Reserva de Capital	12.561	0,4%	17.301	0,5%	37,7%
Reserva de Lucros	310.071	10,1%	482.488	13,8%	55,6%
Participação de acionistas não controladores	19.714	0,6%	27.194	0,8%	37,9%

⁽¹⁾ Análise Vertical.

⁽²⁾ Análise Horizontal.

Ativo Circulante

Disponibilidades

As disponibilidades totalizaram R\$427.119 mil em 31 de dezembro de 2011, apresentando uma redução de 19,2% em comparação com R\$528.462 mil em 31 de dezembro de 2010. Esta redução deve-se ao consumo de caixa as atividades operacionais.

Contas a Receber

O saldo de contas a receber é atualizado pela variação do Índice Nacional de Custo da Construção nas parcelas até a entrega das chaves e, posteriormente, pela variação dos índices de preços. As parcelas pós chaves sofrem ainda a incidência de juros de 12% ao ano, apropriados de forma pro rata temporis, calculados pelo sistema *price* de amortização.

O saldo do contas a receber é a diferença entre o montante reconhecido da receita das unidades comercializadas até então e os pagamentos efetivamente realizados pelos promitentes compradores. O aumento de 23,1% em 31 de dezembro de 2011, quando comparado a 31 de dezembro de 2010, decorre do maior reconhecimento da receita em 2010 em função do andamento acelerado das obras e dos lançamentos realizados no ano de 2011. Os valores a receber contratualmente das unidades vendidas e ainda não concluídas não está totalmente refletido como contas a receber nas demonstrações financeiras, uma vez que é reconhecido na medida da evolução da construção.

Imóveis a Comercializar

Os imóveis a comercializar totalizaram R\$760.923 mil em 31 de dezembro de 2011, aumentando 69,7% em comparação com R\$448.389 mil em 31 de dezembro de 2010. Esta variação no saldo de estoques deve-se principalmente ao maior volume de lançamentos (VGV de lançamento foi 35% superior a 2010) e aceleração das obras em 2011.

Ativo Não Circulante

Contas a Receber

Nossas contas a receber totalizaram R\$180.017 mil em 31 de dezembro de 2011, apresentando uma redução de 35,1% em comparação com R\$277.314 mil em 31 de dezembro de 2010. Esta redução ocorreu devido principalmente à transferência de valores do longo para o curto prazo em função do aumento de entregas em 2011 e 2012.

Permanente

Nosso permanente totalizou R\$30.018 mil em 31 de dezembro de 2011, aumentando 37,4% em comparação com R\$21.847 mil em 31 de dezembro de 2010. A variação em 2011 explica-se pelo lançamento de alguns empreendimentos cujo *stand* de vendas ficará disponível por mais de um ano.

Passivo Circulante

Fornecedores

Nossos fornecedores totalizaram R\$43.885 mil em 31 de dezembro de 2011, com uma redução de 12,4% em comparação com R\$50.069 mil em 31 de dezembro de 2010.

Adiantamento de Clientes

Nosso adiantamento de clientes totalizou R\$3.715 mil em 31 de dezembro de 2011, aumentando 86,9% em comparação com R\$1.988 mil em 31 de dezembro de 2010.

Contas a Pagar por Aquisição de Imóveis

Nossas contas a pagar por aquisição de imóveis totalizaram R\$66.759 mil em 31 de dezembro de 2011, aumentando 153,1% em comparação com R\$26.375 mil em 31 de dezembro de 2010. Esse aumento decorre do maior do volume de aquisição de terrenos em 2010, mantido no primeiro semestre de 2011, para recomposição do landbank cujo objetivo é atingirmos os *guidances* de lançamentos propostos.

Empréstimos e Financiamentos

Nossos empréstimos e financiamentos totalizaram R\$539.235 mil em 31 de dezembro de 2011, apresentando uma redução de 0,5% em comparação com R\$542.102 mil em 31 de dezembro de 2010.

Impostos e Contribuições a Recolher

Nossos impostos e contribuições a recolher totalizaram R\$55.518 mil em 31 de dezembro de 2011, aumentando 30,7% em comparação com R\$42.485 mil em 31 de dezembro de 2010. Esse aumento deve-se pela variação dos recebimentos entre os exercícios correspondentes.

Debêntures

Nossas debêntures totalizaram R\$74.170 mil em 31 de dezembro de 2011, apresentando uma redução de 2,2% em comparação com R\$75.808 mil em 31 de dezembro de 2010.

Dividendos Propostos

Nossos dividendos propostos totalizaram R\$53.704 mil em 31 de dezembro de 2011 redução de 10,4% em comparação com R\$59.967 mil em 31 de dezembro de 2009. Essa redução é explicada pelo lucro líquido menor apresentado no período de 2011.

Outros Passivos Circulantes

Nossos outros passivos circulantes totalizaram R\$86.935 mil em 31 de dezembro de 2011, apresentando redução de 8,7% em comparação com R\$95.270 mil em 31 de dezembro de 2010.

Passivo Não Circulante

Empréstimos e Financiamentos

Nossos empréstimos e financiamentos totalizaram R\$487.053 mil em 31 de dezembro de 2011, aumentando 60,3% em comparação com R\$303.816 mil em 31 de dezembro de 2010. Esse aumento explica-se principalmente pelas novas contratações para mudança do perfil da dívida de curto para longo prazo.

Impostos e Contribuições

Nossos impostos e contribuições totalizaram R\$61.350 mil em 31 de dezembro de 2011, aumentando 12,9% em comparação com R\$54.350 mil em 31 de dezembro de 2010. Este aumento é explicado basicamente pelos lançamentos de 2011, já que se tratam de tributos diferidos calculados sobre a diferença entre a receita de incorporação imobiliária apropriada pelo regime de competência e aquela submetida à tributação, que obedece ao regime de caixa.

Debêntures

Nossas debêntures totalizaram R\$301.800 mil em 31 de dezembro de 2011, aumentando 18,7% em comparação com R\$254.352 mil em 31 de dezembro de 2010. Este aumento é devido ao ingresso dos montantes referente a quinta emissão de debêntures da Companhia, destinados ao alongamento do perfil da dívida e aquisição de novos terrenos.

Patrimônio Líquido

Capital Social

Nosso capital social de R\$1.083.266 mil em 31 de dezembro de 2011 manteve-se estável em relação ao capital social de 31 de dezembro de 2010.

Reserva de Lucros

Nossa reserva de lucros totalizou R\$482.488 mil em 31 de dezembro de 2011, aumentando 55,6% em comparação com R\$310.071 mil em 31 de dezembro de 2010. Esse aumento ocorreu principalmente em função do lucro líquido auferido no ano de 2011.

ANÁLISE DO BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO DE 31 DE DEZEMBRO DE 2009 COMPARADO COM O BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO DE 31 DE DEZEMBRO DE 2010

A tabela a seguir apresenta as informações de nosso balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2009 e de 2010:

<i>(em R\$ mil, exceto percentagem)</i>	Em 31 de dezembro de				
	2009	A.V. ⁽¹⁾ (%)	2010	A.V. ⁽¹⁾ (%)	A.H. ⁽²⁾ (%)
Total do Ativo	2.271.285	100,0%	3.060.645	100,0%	34,8%
Circulante	2.009.905	88,5%	2.593.438	84,7%	29,0%
Disponibilidades	313.791	13,8%	528.462	17,3%	68,4%
Contas a receber	1.033.999	45,5%	1.471.164	48,1%	42,3%
Imóveis a Comercializar	555.226	24,4%	448.389	14,7%	-19,2%
Outros Ativos Circulantes	106.889	4,7%	145.423	4,8%	36,1%
Realizável a Longo Prazo	261.380	11,5%	467.207	15,3%	78,7%
Contas a Receber	136.577	6,0%	277.314	9,1%	103,0%
Adiantamento para Futuro Aumento de Capital	1.165	0,1%	0	0,0%	-100,0%
Outros Ativos Realizáveis a Longo Prazo	109.216	4,8%	168.046	5,5%	53,9%
Permanente	14.422	0,6%	21.847	0,7%	51,5%
Total do Passivo e Patrimônio Líquido	2.271.285	100,0%	3.060.645	100,0%	34,8%
Total do Passivo	1.353.433	59,6%	1.650.808	53,9%	22,0%
Circulante	452.229	19,9%	961.616	31,4%	112,6%
Fornecedores	34.592	1,5%	50.069	1,6%	44,7%
Contas Correntes com Parceiros nos Empreendimentos	7.115	0,3%	1.046	0,0%	-85,3%
Adiantamentos de Clientes	129.737	5,7%	1.988	0,1%	-98,5%
Contas a pagar por aquisição de Imóveis	17.242	0,8%	26.375	0,9%	53,0%
Empréstimos e Financiamentos	136.264	6,0%	542.102	17,7%	297,8%
Impostos e Contribuição	31.886	1,4%	42.485	1,4%	33,2%
Tributos a Pagar	0	0,0%	53.282	1,7%	-
Debêntures	16.830	0,7%	75.808	2,5%	350,4%
Dividendos Propostos	29.733	1,3%	59.967	2,0%	101,7%
Partes Relacionadas	3.050	0,1%	13.224	0,4%	333,6%
Outros Passivos Circulantes	45.780	2,0%	95.270	3,1%	108,1%
Exigível a Longo Prazo	901.204	39,7%	689.192	22,5%	-23,5%
Empréstimos e Financiamentos	433.672	19,1%	303.816	9,9%	-29,9%
Contas a pagar por aquisição de Imóveis	27.752	1,2%	29.004	0,9%	4,5%

Impostos e Contribuições	40.528	1,8%	54.350	1,8%	34,1%
Tributos a Pagar	0	0,0%	10.044	0,3%	-
Debêntures	303.751	13,4%	254.352	8,3%	-16,3%
Outros Exigíveis a Longo Prazo	95.501	4,2%	37.626	1,2%	-60,6%
Patrimônio Líquido	917.852	40,4%	1.409.837	46,1%	53,6%
Capital Social	757.264	33,3%	1.083.266	35,4%	43,0%
Custos de transação	0	0,0%	-15.775	-0,5%	
Reserva de Capital	10.981	0,5%	12.561	0,4%	14,4%
Reserva de Lucros	117.547	5,2%	310.071	10,1%	163,8%
Participação de acionistas não controladores	32.060	1,4%	19.714	0,6%	-38,5%

⁽¹⁾ *Análise Vertical.*

⁽²⁾ *Análise Horizontal.*

Ativo Circulante

Disponibilidades

As disponibilidades totalizaram R\$528.462 mil em 31 de dezembro de 2010, aumentando 68,4% em comparação com R\$313.791 mil em 31 de dezembro de 2009. As disponibilidades foram impactadas positivamente devido à emissão de ações, no valor de R\$326.000 mil ocorrida em abril de 2010.

Contas a Receber

O saldo de contas a receber é atualizado pela variação do Índice Nacional de Custo da Construção nas parcelas até a entrega das chaves e, posteriormente, pela variação dos índices de preços. As parcelas pós chaves sofrem ainda a incidência de juros de 12% ao ano, apropriados de forma *pro rata temporis*, calculados pelo sistema price de amortização.

O saldo do contas a receber é a diferença entre o montante reconhecido da receita das unidades comercializadas até então e os pagamentos efetivamente realizados pelos promitentes compradores. O aumento de 42,3% em 31 de dezembro de 2010, quando comparado a 31 de dezembro de 2009, decorre do maior reconhecimento da receita em 2010 em função do andamento acelerado das obras e dos lançamentos realizados no ano de 2010. Os valores a receber contratualmente das unidades vendidas e ainda não concluídas não está totalmente refletido como contas a receber nas demonstrações financeiras, uma vez que é reconhecido na medida da evolução da construção.

Imóveis a Comercializar

Os imóveis a comercializar totalizaram R\$448.389 mil em 31 de dezembro de 2010, aumentando 22,8% em comparação com R\$555.226 mil em 31 de dezembro de 2009. Esse aumento decorre da aceleração das obras em 2010, apesar da diminuição do número de unidades em estoque.

Ativo Não Circulante

Contas a Receber

Nossas contas a receber totalizaram R\$434.904 mil em 31 de dezembro de 2010, aumentando 218,4% em comparação com \$136.577 mil em 31 de dezembro de 2009. Este aumento ocorreu devido ao

andamento das obras no exercício findo em 31 de dezembro de 2010 e consequente maior apropriação da receita e também é uma consequência dos lançamentos ocorridos no mesmo período.

Permanente

Nosso permanente totalizou R\$21.847 mil em 31 de dezembro de 2010, aumentando 51,5% em comparação com R\$14.422 mil em 31 de dezembro de 2009. Este aumento explica-se pela ativação de itens de imobilizado pertencentes a obra, e pela mudança de sede (compra de ativos e benfeitorias).

Passivo Circulante

Fornecedores

Nossos fornecedores totalizaram R\$50.069 mil em 31 de dezembro de 2010, aumentando apenas 44,7% em comparação com R\$34.592 mil em 31 de dezembro de 2009. Esse aumento é consequência do maior volume de obras em fases iniciais, principalmente fundação e estrutura, com reflexo direto no volume de suprimentos contratados e, por consequência, no montante de contas a pagar a fornecedores.

Adiantamento de Clientes

Nosso adiantamento de clientes totalizou R\$129.737 mil em 31 de dezembro de 2010, aumentando 28,3% em comparação com R\$159.578 mil em 31 de dezembro de 2009. Esse aumento ocorreu fundamentalmente devido ao lançamento de empreendimentos com permutas de terrenos durante 2010, que foram adicionados ao saldo desta rubrica.

Contas a Pagar por Aquisição de Imóveis

Nossas contas a pagar por aquisição de imóveis totalizaram R\$26.375 mil em 31 de dezembro de 2010, aumentando 53,0% em comparação com R\$17.242 mil em 31 de dezembro de 2009. Esse aumento é decorrente do maior volume de compra de terrenos realizado no exercício findo em 31 de dezembro de 2010.

Empréstimos e Financiamentos

Nossos empréstimos e financiamentos totalizaram R\$542.102 mil em 31 de dezembro de 2010, aumentando 297,8% em comparação com R\$542.102 mil em 31 de dezembro de 2009. Esse crescimento explica-se principalmente pelo aumento em crédito imobiliário no montante de R\$304.006 mil, devido à aceleração do andamento das obras em 2010.

Impostos e Contribuições a Recolher

Nossos impostos e contribuições a recolher totalizaram R\$42.485 mil em 31 de dezembro de 2010, aumentando 33,2% em comparação com R\$31.886 mil em 31 de dezembro de 2009. Esse aumento explica-se pelo maior volume de recebimentos ocorrido no final de 2010, em virtude da entrega de vários empreendimentos.

Debêntures

Nossas debêntures totalizaram R\$75.808 mil em 31 de dezembro de 2010, aumentando 350,4% em comparação com R\$16.830 mil em 31 de dezembro de 2009. O aumento é devido a transferência de R\$ 50.000 de parcela com vencimento em outubro, do longo prazo para o curto prazo.

Dividendos Propostos

Nossos dividendos propostos totalizaram R\$59.967 mil em 31 de dezembro de 2010, aumentando 101,7% em comparação com R\$29.733 mil em 31 de dezembro de 2009. Esse aumento explica-se pelo maior lucro líquido atingido no período de 2010.

Outros Passivos Circulantes

Nossos outros passivos circulantes totalizaram R\$45.780 mil em 31 de dezembro de 2010, aumentando 108,1% em comparação com R\$95.270 mil em 31 de dezembro de 2009, refletindo o maior volume de operações.

Passivo Não Circulante

Empréstimos e Financiamentos

Nossos empréstimos e financiamentos totalizaram R\$303.816 mil em 31 de dezembro de 2010, aumentando 100,6% em comparação com R\$433.672 mil em 31 de dezembro de 2009. Essa diminuição explica-se principalmente pelas transferências das parcelas para o curto prazo.

Impostos e Contribuições

Nossos impostos e contribuições totalizaram R\$63.326 mil em 31 de dezembro de 2010, aumentando 56,3% em comparação com R\$40.528 mil em 31 de dezembro de 2009. Este aumento é explicado basicamente pelos lançamentos de 2010, já que se tratam de tributos diferidos calculados sobre a diferença entre a receita de incorporação imobiliária apropriada pelo regime de competência e aquela submetida à tributação, que obedece ao regime de caixa.

Debêntures

Nossas debêntures totalizaram R\$254.352 mil em 31 de dezembro de 2010, diminuindo 16,3% em comparação com R\$303.751 mil em 31 de dezembro de 2009. A diminuição é devido a transferência de R\$ 50.000 de parcela com vencimento em outubro, do longo prazo para o curto prazo.

Patrimônio Líquido

Capital Social

Nosso capital social totalizou R\$1.083.266 mil em 31 de dezembro de 2010, aumentando 43,0% em relação ao valor de R\$757.264 mil em 31 de dezembro de 2009, devido a emissão de ações em abril de 2010.

Reserva de Lucros

Nossa reserva de lucros totalizou R\$310.071 mil em 31 de dezembro de 2010, aumentando 163,8% em comparação com R\$117.547 mil em 31 de dezembro de 2009. Esse aumento ocorreu principalmente em função do lucro líquido auferido no ano de 2010.

ANÁLISE DO BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO DE 31 DE DEZEMBRO DE 2008 COMPARADO COM O BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO DE 31 DE DEZEMBRO DE 2009

A tabela a seguir apresenta as informações de nosso balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2008 e de 2009:

<i>(em R\$ mil, exceto percentagem)</i>	Em 31 de dezembro de				
	2008	A.V. ⁽¹⁾ (%)	2009	A.V. ⁽¹⁾ (%)	A.H. ⁽²⁾ (%)
Total do Ativo	1.761.420	100,0%	2.271.285	100,0%	28,9%
Circulante	1.378.689	78,3%	2.009.905	88,5%	45,8%
Disponibilidades	322.131	18,3%	313.791	13,8%	-2,6%
Contas a receber	540.539	30,7%	1.033.999	45,5%	91,3%
Imóveis a Comercializar	452.092	25,7%	555.226	24,4%	22,8%
Outros Ativos Circulantes	63.927	3,6%	106.889	4,7%	67,2%
Realizável a Longo Prazo	382.731	21,7%	261.380	11,5%	-31,7%
Contas a Receber	143.999	8,2%	136.577	6,0%	-5,2%
Adiantamento para Futuro Aumento de Capital	3.606	0,2%	1.165	0,1%	-67,7%

Impostos Diferidos	1.924	0,1%	1.163	0,1%	-39,6%
Outros Ativos Realizáveis a Longo Prazo	206.323	11,7%	109.216	4,8%	-47,1%
Permanente	26.879	1,5%	13.259	0,6%	-50,7%
Total do Passivo e Patrimônio Líquido	1.761.420	100,0%	2.271.285	100,0%	28,9%
Total do Passivo	948.427	53,8%	1.353.433	59,6%	42,7%
Circulante	363.741	20,7%	452.229	19,9%	24,3%
Fornecedores	34.114	1,9%	34.592	1,5%	1,4%
Contas Correntes com Parceiros nos Empreendimentos	7.381	0,4%	7.115	0,3%	-3,6%
Adiantamentos de Clientes	101.110	5,7%	129.737	5,7%	28,3%
Contas a pagar por aquisição de Imóveis	31.194	1,8%	17.242	0,8%	-44,7%
Empréstimos e Financiamentos	84.042	4,8%	136.264	6,0%	62,1%
Impostos e Contribuição	25.723	1,5%	31.886	1,4%	24,0%
Debêntures	14.291	0,8%	16.830	0,7%	17,8%
Dividendos Propostos	14.258	0,8%	29.733	1,3%	108,5%
Partes Relacionadas	4.967	0,3%	3.050	0,1%	-38,6%
Outros Passivos Circulantes	46.661	2,6%	45.780	2,0%	-1,9%
Exigível a Longo Prazo	584.686	33,2%	901.204	39,7%	54,1%
Empréstimos e Financiamentos	216.234	12,3%	433.672	19,1%	100,6%
Contas a pagar por aquisição de Imóveis	38.627	2,2%	27.752	1,2%	-28,2%
Impostos e Contribuições	26.064	1,5%	40.528	1,8%	55,5%
Tributos a Pagar	0	0,0%	0	0,0%	-
Debêntures	248.934	14,1%	303.751	13,4%	22,0%
Outros Exigíveis a Longo Prazo	54.827	3,1%	95.501	4,2%	74,2%
Patrimônio Líquido	812.993	46,2%	917.852	40,4%	12,9%
Capital Social	757.262	43,0%	757.264	33,3%	0,0%
Custos de transação	-22.784	-1,3%	0	0,0%	
Reserva de Capital	8.996	0,5%	10.981	0,5%	22,1%
Reserva de Lucros	45.610	2,6%	117.547	5,2%	157,7%
Participação de acionistas não controladores	23.909	1,4%	32.060	1,4%	34,1%

⁽¹⁾ Análise Vertical.

⁽²⁾ Análise Horizontal.

Ativo Circulante

Disponibilidades

As disponibilidades totalizaram R\$313.791 mil em 31 de dezembro de 2009, diminuindo 2,6% em comparação com R\$322.131 mil em 31 de dezembro de 2008. As disponibilidades foram impactadas negativamente pela aceleração das obras em 2009 e foram impactadas positivamente devido à quarta emissão de debêntures, no valor de R\$75.000 mil ocorrida em 2009.

Contas a Receber

O saldo de contas a receber é atualizado pela variação do Índice Nacional de Custo da Construção nas parcelas até a entrega das chaves e, posteriormente, pela variação dos índices de preços. As parcelas pós chaves sofrem ainda a incidência de juros de 12% ao ano, apropriados de forma *pro rata temporis*, calculados pelo sistema price de amortização.

O saldo do contas a receber é a diferença entre o montante reconhecido da receita das unidades comercializadas até então e os pagamentos efetivamente realizados pelos promitentes compradores. O aumento de 91,3% em 31 de dezembro de 2009, quando comparado a 31 de dezembro de 2008, decorre do maior reconhecimento da receita em 2009 em função do andamento acelerado das obras e dos lançamentos realizados no ano de 2009. Os valores a receber contratualmente das unidades vendidas e ainda não concluídas não está totalmente refletido como contas a receber nas demonstrações financeiras, uma vez que é reconhecido na medida da evolução da construção.

Imóveis a Comercializar

Os imóveis a comercializar totalizaram R\$555.226 mil em 31 de dezembro de 2009, aumentando 22,8% em comparação com R\$452.092 mil em 31 de dezembro de 2008. Esse aumento decorre da aceleração das obras em 2009, apesar da diminuição do número de unidades em estoque.

Ativo Não Circulante

Contas a Receber

Nossas contas a receber totalizaram R\$136.577 mil em 31 de dezembro de 2009, diminuindo 5,2% em comparação com R\$143.999 mil em 31 de dezembro de 2008. Esta queda ocorreu porque parte do contas a receber de longo prazo migrou para o curto prazo em virtude da grande quantidade de entregas prevista para o ano de 2010.

Permanente

Nosso permanente totalizou R\$14.422 mil em 31 de dezembro de 2009, diminuindo 46,3% em comparação com R\$26.879 mil em 31 de dezembro de 2008. Esta diminuição explica-se pela baixa realizada na rubrica de estandes de vendas, de acordo com os lançamentos do ano de 2009.

Passivo Circulante

Fornecedores

Nossos fornecedores totalizaram R\$34.592 mil em 31 de dezembro de 2009, aumentando apenas 1,4% em comparação com R\$34.114 mil em 31 de dezembro de 2008. A manutenção do saldo de fornecedores explica-se pelo menor volume de lançamentos no último trimestre de 2008 com reflexo no início de novas obras.

Adiantamento de Clientes

Nosso adiantamento de clientes totalizou R\$129.737 mil em 31 de dezembro de 2009, aumentando 28,3% em comparação com R\$101.110 mil em 31 de dezembro de 2008. Esse aumento ocorreu fundamentalmente devido ao lançamento de empreendimentos com permutas de terrenos durante 2009, que foram adicionados ao saldo desta rubrica.

Contas a Pagar por Aquisição de Imóveis

Nossas contas a pagar por aquisição de imóveis totalizaram R\$17.242 mil em 31 de dezembro de 2009, diminuindo 44,7% em comparação com R\$31.194 mil em 31 de dezembro de 2008. Essa diminuição é decorrente do menor volume de compra de terrenos realizado em 2009.

Empréstimos e Financiamentos

Nossos empréstimos e financiamentos totalizaram R\$136.264 mil em 31 de dezembro de 2009, aumentando 62,1% em comparação com R\$84.042 mil em 31 de dezembro de 2008. Esse crescimento explicase principalmente pelo aumento em crédito imobiliário no montante de R\$259.823 mil, devido à aceleração do andamento das obras em 2009.

Impostos e Contribuições a Recolher

Nossos impostos e contribuições a recolher totalizaram R\$31.886 mil em 31 de dezembro de 2009, aumentando 24% em comparação com R\$25.723 mil em 31 de dezembro de 2008. Esse aumento explicase pelo maior volume de recebimentos ocorrido no final de 2009, em virtude da entrega de vários empreendimentos.

Debêntures

Nossas debêntures totalizaram R\$16.830 mil em 31 de dezembro de 2009, aumentando 17,8% em comparação com R\$14.291 mil em 31 de dezembro de 2008.

Dividendos Propostos

Nossos dividendos propostos totalizaram R\$29.733 mil em 31 de dezembro de 2009, aumentando 108,5% em comparação com R\$14.258 mil em 31 de dezembro de 2008. Esse aumento explica-se pelo maior lucro líquido atingido no período de 2009.

Outros Passivos Circulantes

Nossos outros passivos circulantes totalizaram R\$80.137 mil em 31 de dezembro de 2009, aumentando 71,7% em comparação com R\$46.661 mil em 31 de dezembro de 2008, refletindo o maior volume de operações.

Passivo Não Circulante

Empréstimos e Financiamentos

Nossos empréstimos e financiamentos totalizaram R\$433.672 mil em 31 de dezembro de 2009, aumentando 100,6% em comparação com R\$216.234 mil em 31 de dezembro de 2008. Esse aumento explica-se principalmente pelo crescimento do financiamento à produção decorrente do andamento das obras em 2009 e do início de novas obras também em 2009.

Impostos e Contribuições

Nossos impostos e contribuições totalizaram R\$40.528 mil em 31 de dezembro de 2009, aumentando 55,5% em comparação com R\$26.064 mil em 31 de dezembro de 2008. Este aumento é explicado basicamente pelos lançamentos de 2009, já que se tratam de tributos diferidos calculados sobre a diferença entre a receita de incorporação imobiliária apropriada pelo regime de competência e aquela submetida à tributação, que obedece o regime de caixa.

Debêntures

Nossas debêntures totalizaram R\$303.751 mil em 31 de dezembro de 2009, aumentando 22,0% em comparação com R\$248.934 mil em 31 de dezembro de 2008. Esse aumento explicase pela quarta emissão de debêntures realizada em 2009.

Patrimônio Líquido

Capital Social

Nosso capital social totalizou R\$757.264 mil em 31 de dezembro de 2009, mantendo-se estável em relação ao valor de R\$757.262 mil em 31 de dezembro de 2008.

Reserva de Lucros

Nossa reserva de lucros totalizou R\$117.547 mil em 31 de dezembro de 2009, aumentando 157,7% em comparação com R\$45.610 mil em 31 de dezembro de 2008. Esse aumento ocorreu principalmente em função do lucro líquido auferido no ano de 2009.

Análise Do Fluxo De Caixa

A tabela abaixo demonstra os componentes do nosso fluxo de caixa para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2008, 2009, 2010 e 2011. Nossas informações sobre o fluxo de caixa foram extraídas das demonstrações financeiras consolidadas auditadas:

Demonstração dos Fluxos de Caixa Consolidados	Exercício Social encerrado em 31 de dezembro de			Exercício Social encerrado em 31 de dezembro de
	2008	2009	2010	2011
		(em R\$ mil)		(em R\$ mil)
Caixa líquido aplicado nas atividades operacionais.....	(376.075)	(314.758)	(264.997)	(185.706)
Caixa líquido aplicado nas atividades de investimentos	(25.363)	(3.670)	(247.214)	106.753
Caixa líquido proveniente das atividades de financiamentos.....	481.189	337.820	513.934	111.062
De terceiros.....	338.297	353.592	227.859	182.529
Dos acionistas/partes relacionadas	142.892	(15.772)	286.075	(71.467)
Aumento líquido de caixa e equivalentes de caixa	79.751	19.392	1.723	32.109

Caixa Líquido Aplicado nas Atividades Operacionais

A variação no fluxo de caixa líquido aplicado nas atividades operacionais decorre do crescimento do volume de atividades ao longo dos últimos anos e consequente aumento de contas a receber e estoques provenientes do aumento das vendas e do andamento das obras, respectivamente. Em 2008 o caixa líquido aplicado nas atividades operacionais foi de R\$376.075 mil, em 2009 foi de R\$314.758 mil, em 2010 de R\$264.997 mil e em 31 de dezembro de 2011 foi de R\$185.706 mil. Nestes períodos tal aplicação ocorreu principalmente devido ao aumento do contas a receber diretamente relacionado ao aumento das Vendas Contratadas. Além do aumento do contas a receber, em 2008, 2009, 2010 e 2011 houve também aumento dos estoques, o que contribuiu para aumentar o caixa líquido aplicado nas atividades operacionais.

Caixa Líquido Aplicado nas Atividades de Investimento

Nosso caixa líquido aplicado nas atividades de investimento em 2008 supriu principalmente a construção de estandes de vendas com lançamentos indefinidos ou vida útil superior a um ano. Em 2009, o fluxo de caixa aplicado nas atividades de investimento foi de R\$3.670 mil e destinou-se a investimentos em bens do ativo imobilizado, como móveis e utensílios, computadores e softwares; em 2010 nosso caixa líquido aplicado nas atividades de investimentos foi de R\$247.214 mil e foi utilizado essencialmente para aplicação em ativos financeiros e em 2011 o nosso caixa líquido positivo de R\$106.753 mil foi proveniente basicamente pela redução do montante das aplicações financeiras em fundos de investimento.

Caixa Líquido Proveniente das Atividades de Financiamento

Nosso caixa líquido proveniente das atividades de financiamento é originado por terceiros e por acionistas. O caixa líquido proveniente das atividades de financiamento originado por terceiros é decorrente dos empréstimos relativos ao financiamento à produção, dos empréstimos relativos às linhas de terreno e das debêntures. O caixa líquido proveniente das atividades de financiamento originado por acionistas é decorrente dos aumentos de capital realizados em 2007, 2008 e 2010, assim como do pagamento de dividendos.

O aumento do caixa líquido proveniente das atividades de financiamento entre 2009 e 2008 decorreu, principalmente, do aumento do montante líquido de amortizações captado através de linhas de financiamento operacionais de R\$209.833 mil. Este aumento foi parcialmente neutralizado pela redução do volume captado por debêntures que variou negativamente em R\$195.000 mil em 2009. Houve ainda uma redução nos ingressos por integralização de capital de R\$150.000 mil entre 2009 e 2008.

Em 31 de dezembro de 2010, nosso caixa líquido proveniente das atividades de financiamento foi originado por terceiros e por acionistas, decorrente dos empréstimos relativos ao financiamento à produção. O caixa líquido proveniente das atividades de financiamento originado por acionistas é decorrente do aumento de capital realizado em abril de 2010.

Em 31 de dezembro de 2011, o caixa líquido proveniente das atividades de financiamento em relação a 2010 sofreu redução de aproximadamente R\$400.000 mil e deve-se basicamente ao ingresso de novos empréstimos e financiamentos e emissão de debêntures no início do ano, parcialmente neutralizado pela amortização de parte das debêntures emitidas em anos anteriores e empréstimos e financiamentos de curto prazo. Adicionalmente, tivemos um efeito favorável em 2010 referente à integralização de capital.

10.2. Comentários dos Diretores sobre:

- a) resultado das operações da Companhia**
- (i) descrição de quaisquer componentes importantes da receita**

Modelo de Negócios

Nossos diretores acreditam que nosso modelo de negócios alia a atividade de incorporação imobiliária à de prestação de serviços de construção, especialmente nos empreendimentos em que participamos como incorporadora, esse modelo traz maior estabilidade à parte de nossa receita, garantindo o custeio

de nossa estrutura administrativa e operacional independentemente das oscilações do mercado de incorporação imobiliária e que esse modelo de negócios possibilita que os benefícios trazidos por reduções no custo de construção sejam imediatamente refletidos no custo do produto vendido da atividade de incorporação imobiliária.

Conforme os Princípios Contábeis Brasileiros, a Companhia consolida integralmente as sociedades nas quais detemos o controle, incluindo as sociedades de propósito específico e as nossas subsidiárias. Os Princípios Contábeis Brasileiros requerem a consolidação integral quando uma empresa detém o controle de outra e requer a consolidação proporcional quando existe controle compartilhado. A Companhia contabiliza 100% de todos os resultados das subsidiárias e sociedades de propósito específico que controlamos, linha por linha, e reconhece a participação de terceiros nessas subsidiárias e sociedades de propósito específico em uma única linha, na rubrica de “Participação de Minoritários”. Dependendo do modelo de negócios, uma sociedade de propósito específico pode ser consolidada integralmente (no caso de controle apenas por nós) ou proporcionalmente (quando o controle é compartilhado entre nós e os demais investidores, inclusive no caso de nós determos mais de 50% de participação). Na medida em que sejam efetuadas comparações com outras empresas do setor que adotem o modelo de consolidação proporcional ou que possuam um modelo de controle compartilhado diferente do adotado pela Companhia, tais diferenças na consolidação devem ser consideradas ao se efetuar comparações. Para fins de avaliar nossos resultados operacionais na comparação com outros concorrentes, nossos Diretores entendem que a utilização do resultado antes de participação de minoritários reduz as potenciais distorções ocasionadas pela consolidação integral ou proporcional.

Dessa forma, as diferenças nos modelos de negócios, em especial aquelas advindas da forma de controle dos empreendimentos (total ou compartilhado) e da prestação de serviços de construção, afetam a comparabilidade de nossas demonstrações financeiras com as de concorrentes, que apresentam modelos de negócios diferentes.

Em função do aumento do número de concorrentes em busca de maiores margens, a competição por terrenos em áreas nobres na região metropolitana de São Paulo está mais acirrada. Apesar da Companhia não esperar aumento nos preços no médio prazo, os proprietários de terreno estão pedindo uma parcela maior de pagamento em dinheiro e menor em permuta, modalidade por meio da qual parte do pagamento do terreno é feita com unidades ou com participação na receita futura do futuro empreendimento. Com isto, o custo financeiro de manutenção de um alto estoque de terreno tem aumentado consideravelmente.

Ao levar em consideração estes aspectos, nossos diretores adotaram uma estratégia de manter um baixo estoque de terreno com um alto giro. Desta forma o custo de manutenção de terreno é minimizado, sem comprometer o nosso cronograma de lançamentos.

Receita Operacional Bruta

Nossos Diretores entendem que um importante instrumento de comercialização no nosso modelo de negócios é a concessão aos nossos clientes de financiamento para a aquisição de unidades dos empreendimentos, a prazos similares ou mais longos que os praticados pelos nossos principais concorrentes. Entretanto, evitamos manter os recebíveis oriundos de tais financiamentos após a conclusão da construção de cada empreendimento, visando com isso a aumentar o retorno sobre nosso capital. Em decorrência, atualmente recebemos a maior parte de nossa receita de vendas até quatro meses após a conclusão de cada obra, aumentando a velocidade de reinvestimento de nosso capital.

Nossa receita operacional bruta decorre, principalmente, da incorporação e venda de imóveis e, em menor proporção, da prestação de serviços de construção próprios e para terceiros, de acordo com os seguintes valores e proporções nos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2008, 2009 e 2010:

<i>(R\$ mil, exceto percentagem)</i>	Exercício encerrado em 31 de dezembro de							
	2008		2009		2010		2011	
	<i>R\$ mil</i>	%	<i>R\$ mil</i>	%	<i>R\$ mil</i>	%	<i>R\$ mil</i>	%
Receita Operacional Bruta	865.900	100,0%	1.218.432	100,0%	2.035.959	100,0%	1.979.076	100,0%
Receita de Incorporação e Revenda de imóveis	837.087	96,7%	1.198.130	98,3%	2.008.211	98,6%	1.948.771	98,5%
Receitas de Construção e Prestação de Serviços	28.813	3,3%	20.302	1,7%	27.748	1,4%	30.305	1,5%

Receita de Incorporação e Revenda de Imóveis

A receita de incorporação e revenda de imóveis inclui os valores provenientes da venda de unidades dos nossos empreendimentos. Esta receita inclui a correção monetária dos contratos de compra e venda até a data de finalização da construção e entrega da unidade, porém exclui a parcela de juros referentes às vendas a prazo que incorrem a partir da data de entrega da unidade (os juros são apropriados ao resultado financeiro, observado o regime de competência).

A receita de incorporação e revenda de imóveis é apropriada pari passu à evolução financeira dos custos de cada empreendimento, aí incluindo custos de terreno, construção e financeiros (relativos aos juros e encargos dos financiamentos para construção assim como demais operações de financiamento indiretamente relacionadas aos empreendimentos) de cada empreendimento. As receitas de incorporação advêm tanto de unidades já comercializadas em exercícios anteriores (neste caso são apropriados apenas o percentual de custo incorrido no exercício sobre o valor de cada contrato de venda, acrescido da correção monetária do período) como de novas vendas (apropriação do percentual de custo incorrido acumulado sobre o valor do contrato de venda).

Receita de Prestação de Serviços

A receita de prestação de serviços decorre de taxas de administração cobradas sobre os serviços de gerenciamento e construção de empreendimentos. No caso das taxas de administração cobradas dos empreendimentos consolidados integralmente nos quais existem outros investidores, a receita de prestação de serviços é eliminada na consolidação e por outro lado reconhecemos dentro da “participação dos minoritários” a participação dos outros investidores no custo da taxa de administração reconhecido na subsidiária. Portanto, a receita de prestação de serviços fornecidos para subsidiárias consolidadas não está refletida nesta linha nem no lucro bruto.

Reconhecimento da Receita Operacional Bruta

Nossos Diretores esclarecem que adotamos a política de reconhecer a receita operacional relativa a um empreendimento somente após o período de carência legal da incorporação de 180 dias, contado da data do registro do mesmo. Podemos, contudo, passar a reconhecer a receita operacional antes deste período, caso: (i) o empreendimento atinja um percentual mínimo de vendas previsto no registro de

incorporação; ou (ii) registremos pedido de suspensão da carência do registro de incorporação, fato este assumido quando julgamos adequado. Sendo assim, nenhum empreendimento em período de carência terá reconhecida sua receita operacional, mesmo que tenhamos contratado vendas ou que tenhamos incorrido em gastos relativos aos custos de incorporação.

Após esse prazo de carência (ou nos casos anteriormente citados em que este prazo seja antecipado), apropriamos a receita operacional somente à medida da evolução financeira de cada empreendimento. Desta forma, a receita operacional reflete apenas a parcela das vendas contratadas relativa ao percentual do custo incorrido das unidades comercializadas. A parcela restante, quando o percentual do custo incorrido for inferior a 100%, constituirá um saldo de receita bruta de vendas a apropriar. Esse saldo de receita bruta de vendas a apropriar será reconhecido como receita na medida do avanço da construção.

As parcelas a receber das vendas realizadas relativas ao período de construção são, atualizadas monetariamente pela variação do Índice Nacional da Construção Civil – INCC até a data de entrega das chaves; para esse período, foi efetuado o cálculo de ajuste a valor presente. O valor presente das contas a receber de clientes relacionados com a comercialização de unidades não concluídas é calculado com base na taxa de juros para remuneração de títulos públicos indexados pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo. A referida taxa é compatível com a natureza, o prazo e os riscos de transações similares em condições de mercado.

Deduções da Receita Bruta

Programa de Integração Social (“PIS”) e Contribuição para Financiamento da Seguridade Social (“COFINS”)

Nossos diretores explicam que a Companhia e suas sociedades de propósito específico apuram o PIS e a COFINS sob o regime cumulativo. Tais tributos incidem, respectivamente, às alíquotas de 0,65% e 3,0% sobre o total das receitas auferidas. Nesse regime, não há a possibilidade de dedução de qualquer crédito relativo ao PIS e à COFINS eventualmente incidentes em operações anteriores.

Imposto Sobre Serviços de Qualquer Natureza (“ISS”)

A Companhia, diretamente ou através de nossas sociedades de propósito específico, prestam serviços de execução de obras de construção civil, hidráulica e elétrica, serviços de administração e fiscalização de obras e serviços de engenharia. Sobre a receita bruta dessas atividades incide o ISS, cuja competência para lançamento e cobrança será: (i) do município em que esteja sendo realizada a obra, nas hipóteses dos serviços de execução de obra e de administração e fiscalização de obra; e (ii) do município em que esteja localizado nosso estabelecimento, na hipótese dos serviços de engenharia. A alíquota do ISS estabelecida para os nossos serviços prestados (i) no município de São Paulo é de 5%; (ii) no Município do Rio de Janeiro é de 3%; (iii) no Município de Belo Horizonte é de 2%; e (iv) no Município de Porto Alegre é de 4%.

Custo das Vendas Realizadas

Nossos custos decorrem da incorporação imobiliária e, em menor escala, do custo de serviços prestados.

Nossos Diretores esclarecem que os custos de incorporação imobiliária compreendem os custos relativos aos terrenos, os custos financeiros correspondentes ao financiamento à construção e terreno e

aos custos de construção, que incluem projeto, fundação, estrutura e acabamento, assim como os custos relativos a uma ampla variedade de matérias-primas e mão-de-obra própria e terceirizada.

Dentre os custos de incorporação imobiliária, destaca-se o custo referente à aquisição de terrenos. Esse custo pode sofrer significativa variação em decorrência das características de cada um dos terrenos, da região e do segmento do empreendimento a ser lançado. As formas de aquisição de terreno consistem em pagamento em dinheiro, permuta por unidades de nossos empreendimentos presentes ou futuros, permuta financeira (em que uma parcela das receitas decorrentes da venda de unidades do empreendimento a ser desenvolvido no terreno é repassada ao seu vendedor), e a combinação de qualquer dessas formas.

Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2009, 2010 e 2011, a maior parte dos nossos custos de construção concentrou-se, principalmente, no período do 13º mês ao 18º mês da obra, conforme a evolução dos nossos custos empregados, apresentados na tabela a seguir:

Período de Construção (em meses)	Percentual de Custo Incorrido⁽¹⁾
1º ao 6º	15%
7º ao 12º	25%
13º ao 18º	35%
19 ao 24º	25%

⁽¹⁾ Não incluindo o custo para aquisição dos terrenos.

Os custos financeiros referem-se aos juros, encargos financeiros e correção monetária dos empréstimos para o financiamento à produção dos empreendimentos.

Lucro Bruto

Nosso lucro bruto reflete, basicamente, o resultado bruto de incorporação e revenda de nossos imóveis. Nossos Diretores entendem que isso se deve ao fato de que, devido aos critérios de consolidação, a receita de prestação de serviços é eliminada, na consolidação, com o respectivo custo das vendas reconhecido em nossas subsidiárias, exceção apenas à parcela de prestação de serviços contabilizada como estoque (relativo às unidades ainda não comercializadas). Com isso, nosso lucro bruto é pouco impactado pelo resultado de prestação de serviços (o impacto seria nulo, não fosse a variação proporcionada pela contabilização dos estoques).

Receitas (Despesas) Operacionais

Nossos diretores explicam que as despesas operacionais da Companhia incluem preponderantemente as despesas comerciais, as despesas gerais e administrativas e as receitas e despesas financeiras líquidas.

Despesas Comerciais

As despesas comerciais incluem gastos com montagem dos plantões de vendas (estandes de vendas), decoração do apartamento modelo de cada um dos empreendimentos lançados, propagandas e publicidade. As despesas comerciais são integralmente apropriadas ao resultado observando-se o regime de competência, independentemente do seu desembolso.

Despesas Gerais e Administrativas

As despesas gerais e administrativas incluem, principalmente, (i) serviços terceirizados de auditoria, consultoria, advocatícios e outros; (ii) remuneração aos empregados e encargos sociais; (iii) honorários da administração e encargos sociais (iv) despesas societárias, incluindo a publicação de atas e demonstrações financeiras; (v) despesas legais, incluindo os serviços prestados por cartórios e pela junta comercial; e (vi) despesas com cobrança e serviços terceirizados.

Receitas e Despesas Financeiras Líquidas

Nossas receitas financeiras decorrem dos juros sobre nossa carteira de recebíveis e da aplicação de nossas disponibilidades financeiras. Os juros incidentes sobre nossa carteira de recebíveis referem-se exclusivamente às parcelas pós chaves dos financiamentos concedidos aos nossos clientes nas vendas a prazo. Essas receitas são aferidas observando-se o regime de competência, ocorrendo exclusivamente após a conclusão das unidades objeto de financiamento.

Nossas despesas financeiras são resultado de juros incorridos por empréstimos e financiamentos a nós e às nossas subsidiárias. Contudo, as despesas financeiras não incorporam o custo financeiro relativo aos financiamentos à produção (construção e terreno), contabilizados como custo das vendas realizadas, conforme descrito acima.

Imposto de Renda e Contribuição Social

IRPJ e CSLL

Nossos diretores explicam que a Companhia apura a base de cálculo do IRPJ e CSLL de acordo com o regime de apuração do lucro real, ao passo que algumas de nossas sociedades de propósito específico utilizam o regime de apuração do lucro presumido. As atividades de incorporação imobiliária, loteamento e compra e venda de imóveis contam com procedimentos próprios de apuração do lucro real ou presumido, os quais nós adotamos.

A base de cálculo para tributação das empresas que utilizam o regime de lucro presumido para as atividades de incorporação imobiliária, loteamento e compra e venda de imóveis é determinada aplicando-se, sobre a receita bruta, o percentual de 8% para efeito do IRPJ e o percentual de 12% para efeito da CSLL.

Sobre o lucro real ou presumido incidem o IRPJ à alíquota de 15%, acrescida do adicional de 10%, e a CSLL à alíquota de 9%. Logo, conforme facultado pela legislação tributária, as subsidiárias cujo faturamento anual do exercício anterior tenha sido inferior a R\$48.000 mil podem optar pelo regime de lucro presumido.

Patrimônio de Afetação

O regime especial de tributação instituído pela Lei nº 10.931, de 2 de agosto de 2004, juntamente com a medida provisória nº 460, de 30 de março de 2009 e a Lei nº 12.024 de 27 de agosto de 2009, prevê que toda a tributação relativa a PIS, COFINS IRPJ e CSLL seja efetuada através de uma alíquota simplificada de 6% calculada sobre a receita bruta.

Participação de Minoritários e Lucro Líquido

Devido ao critério de consolidação requerido pelos Princípios Contábeis Brasileiros e adotado por nós, o lucro líquido corresponde à participação efetiva que detemos nas sociedades por nós controladas após exclusão dos resultados atribuíveis a outros investidores apresentados na rubrica “participação de minoritários”. Desta forma, contabilizamos receitas e despesas relativas a sociedades por nós controladas integralmente, mesmo que não detenhamos a totalidade do seu capital. O resultado atribuível aos outros investidores nas sociedades controladas por nós é apresentado em uma única linha de “participação de minoritários”. O nosso lucro líquido reflete corretamente apenas a nossa parcela do resultado apurado. Nossos Diretores entendem que o “lucro operacional” é a base mais conveniente para fins de comparar os nossos resultados operacionais em comparação com os de outros empreendedores. Pelos motivos indicados na seção “Modelo de Negócios” nossos Diretores entendem que nossos resultados podem não ser plenamente comparáveis com os de outros concorrentes com modelos de negócios diferentes. Para fins de avaliar nossos resultados operacionais na comparação com os de outros concorrentes, nossos Diretores entendem que a utilização da linha do resultado antes da rubrica “participação de minoritários” reduz as potenciais distorções ocasionadas pela consolidação integral ou proporcional.

EBITDA

Nossos diretores explicam que o EBITDA é o resultado líquido antes do IRPJ e da CSLL, acrescido de depreciação, amortização, despesas financeiras líquidas e encargos financeiros apropriados ao custo. O EBITDA não é uma medida de acordo com os Princípios Contábeis Brasileiros, não representa o fluxo de caixa para os períodos apresentados e não deve ser considerado como substituto para o lucro líquido como indicador do nosso desempenho operacional ou como substituto para o fluxo de caixa como indicador de liquidez. O EBITDA não possui significado padronizado e a nossa definição de EBITDA pode não ser comparável àquelas utilizadas por outras empresas.

(ii) Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais.

Nossos Diretores esclarecem que nossos resultados operacionais foram afetados preponderantemente pelo aumento do volume de lançamentos desde 2007, o que contribuiu para um aumento das vendas, de evolução das obras e conseqüentemente, do reconhecimento de receita. Entre o quarto trimestre de 2008 e o segundo trimestre de 2009, reduzimos o volume de nossas operações para nos adequarmos à conjuntura macroeconômica. Este volume operacional retomou seus níveis normais no segundo semestre de 2009. A redução experimentada, no entanto, trouxe impactos no volume de receita reconhecida e conseqüentemente no lucro líquido de 2009. Não houve outros fatores exógenos à nossa operação que afetassem significativamente os nossos resultados operacionais. Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2010 e 2011, nosso volume de operações, ou seja, nosso volume de lançamentos em VGV potencial de vendas, foi respectivamente de R\$1.528 milhões e R\$2.070 milhões, um aumento de 35%.

b) Variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços.

Nossos diretores explicam que o reconhecimento das receitas resultantes de empreendimentos imobiliários é feito em função de suas obras, com base em uma mensuração financeira de conclusão dos empreendimentos e não à época da celebração dos contratos de venda. Geralmente, os principais

impactos nas variações de nossas receitas são decorrentes de alterações em volumes de vendas e andamento das obras.

Em 2009, obtivemos uma receita de incorporação e revendas de imóveis de R\$1.198.130 mil, o que representou um aumento de 43,1% em relação à receita de incorporação e revenda de imóveis do exercício de 2008 de R\$837.087 mil. Aproximadamente 48% de tal aumento foi decorrente do maior volume de vendas apurado em 2009, que saltou de R\$1.126.227 mil para R\$1.232.204 mil em Vendas Contratadas, em virtude, principalmente, da retomada do crescimento econômico e aproximadamente 52% de tal aumento foi decorrente do andamento das obras ocorrido em 2009, que impactou também o reconhecimento das receitas provenientes de Vendas Contratadas em períodos anteriores. Em 31 de dezembro de 2010, atingimos o volume de R\$2.064.014 mil em vendas contratadas, o que representa um aumento de 67,5% em comparação com o mesmo período de 2009. Em 2011, atingimos o volume de R\$1.623.240 mil em vendas contratadas, uma redução de 21,4% ocasionada basicamente pela alta base de comparação do volume de vendas de 2010; uma vez que em 2010 o mercado imobiliário estava muito aquecido em decorrência dos estímulos e incentivos governamentais implementados naquele ano, com o propósito de retomar o ritmo da economia após os problemas macroeconômicos de 2008 e 2009. Adicionalmente, o menor volume de vendas provenientes de um estoque menor em 31 de dezembro de 2010 também afetou o volume de vendas, além do impacto da crise na Europa sobre as vendas do 3T11 e principalmente 4T11.

Ademais, nossos Diretores entendem que nossas receitas também são impactadas pela inflação através da atualização de nosso contas a receber de acordo com a variação do Índice Nacional da Construção Civil – INCC. Em 2009, o impacto da atualização do INCC sobre a nossa Receita Bruta foi de aproximadamente R\$31.300 mil, em 2010 o impacto foi de aproximadamente R\$101.528 mil e em 2011 de aproximadamente R\$82.562. Por fim, nossa receita de prestação de serviços atingiu R\$20.302 mil em 2009, diminuindo 29,5% em comparação com a receita de construção e prestação de serviços de R\$28.813 mil apurada em 2008. Essa variação explica-se, principalmente, pela diminuição na prestação de serviços de construção e gerenciamento devido à entrega de empreendimentos com participação de terceiros consolidados de forma proporcional. No exercício findo em 31 de dezembro de 2010, nossa receita de prestação de serviços atingiu R\$27.748 mil, o que representa um aumento em relação ao valor de R\$20.302 mil apurado no mesmo período em 2009, devido ao maior volume de obras em andamento que acarreta maior faturamento de taxa de gerenciamento e construção. De 2010 para 2011 a receita de prestação de serviços subiu 9,2% para R\$30.305 devido a volume de obras acelerado e pela maior participação de parceiros nas sociedades controladas – valores não eliminados integralmente na consolidação.

Ambiente econômico no Brasil

Nossos diretores entendem que as informações à respeito do ambiente econômico brasileiro estão refletidas no quadro 5.1 deste formulário, uma vez que neste item explicamos que atuamos no mercado brasileiro e estamos sujeitos, portanto, às condições econômicas relacionados ao Brasil.

c) Impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no resultado financeiro da Companhia

Nossos diretores acreditam que as principais taxas indexadoras presentes no nosso plano de negócios são o Índice Nacional de Custo da Construção, Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo, Taxa Referencial e Certificado de Depósito Interbancário:

Índice Nacional da Construção Civil – (“INCC”): os nossos custos de construção e a carteira de recebimentos de projetos não finalizados são atualizados por este índice. Em 2009 o impacto da inflação, refletido através da atualização dos nossos custos de construção pelo INCC, foi de aproximadamente R\$8.500 mil. Em 2010, o impacto do INCC, foi de aproximadamente R\$ 25.304 mil e em 2011 foi de R\$ 32.276 mil O impacto da variação do INCC sobre nossa receita já foi descrito no item anterior.

Taxa Referencial (“TR”): 55,8% do nosso endividamento total está atrelado à Taxa Referencial (financiamento à produção). Em 2009 o impacto da TR no resultado Financeiro foi de aproximadamente R\$1.600 mil negativos, em 2010, o impacto da TR em nosso resultado financeiro foi de aproximadamente 2.291 mil e em 2011 de R\$8.871 mil.

Certificado de Depósito Interbancário (“CDI”): parcela substancial de nossas aplicações financeiras e 34,1% do nosso endividamento total estão atrelados ao Certificado de Depósito Interbancário. Em 2009 o impacto do CDI nas despesas financeiras foi de aproximadamente R\$14.900 mil e o impacto do CDI nas receitas financeiras foi de aproximadamente R\$27.100 mil. Em 2010, o impacto do CDI em nossa receita financeira foi de aproximadamente R\$14.793 mil e em 2011 foi de R\$23.204 mil.

Taxas de câmbio: não possuímos dívidas ou valores a receber denominados em moeda estrangeira.

10.3. Comentários dos Diretores sobre eventos relevantes abaixo que tenham causado ou se espera que venham a causar das demonstrações financeiras e nos resultados da Companhia:

a) introdução ou alienação de segmento operacional

Não introduzimos ou alienamos qualquer segmento operacional durante os períodos apresentados.

b) constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Não houve aquisição ou alienação de participação societária não refletida nas demonstrações financeiras durante os períodos apresentados.

c) eventos ou operações não usuais

Não ocorreram eventos ou operações não usuais.

10.4. Comentários dos Diretores sobre:

a) mudanças significativas nas práticas contábeis

Em Dezembro de 2010 o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (“CPC”) também aprovou a Orientação do Comitê de Pronunciamentos Contábeis 04, (“OCPC 04”) – Aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às Entidades De Incorporação Imobiliárias Brasileiras que fornece orientações detalhadas adicionais para definir o modelo contábil a aplicar para o reconhecimento de receita em diversos contratos de incorporação imobiliária.

A administração da Companhia se encontra avaliando os seus diversos contratos para avaliar se os mesmos qualificam conforme o OCPC 04 para reconhecer a receita com base no método de percentual de evolução da obra ou no momento da entrega das unidades. O estágio da análise atual indica que é improvável que o reconhecimento seja no momento da entrega das unidades.

Adicionalmente, nesse processo de convergência para o IFRS, além dos pronunciamentos contábeis já emitidos, esperase que o CPC emita novos pronunciamentos no futuro. Este conjunto de novos pronunciamentos pode afetar os resultados de nossas operações de forma relevante e,

consequentemente, a base de cálculo dos dividendos a serem distribuídos. Esses eventos estão fora do nosso controle e nós não podemos prever o conteúdo de tais novos pronunciamentos contábeis. Assim, estes pronunciamentos contábeis podem alterar significativamente o modo como elaboraremos nossas futuras demonstrações financeiras.

b) efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Não aplicáveis para os exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2010 e 2011.

Os efeitos relevantes em 2007 e 2008 decorrentes das alterações das práticas contábeis estão divulgados no Formulário de Referência de 2010 (Item 10.4.b).

c) ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

Os pareceres de auditoria emitidos sobre as nossas demonstrações financeiras dos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2009 (apresentadas em forma comparativa com 2008) e de 2008 (apresentadas em forma comparativa com 2007) incluem parágrafo de ênfase, em decorrência das mudanças nas Práticas Contábeis Adotadas no Brasil durante o ano de 2008. As demonstrações financeiras relativas ao exercício anterior encerrado em 31 de dezembro de 2007, apresentadas para fins de comparação, foram ajustadas e reapresentadas conforme previsto nas Normas e Procedimentos de Contabilidade – NPC nº 12 – “Práticas Contábeis, Mudanças de Estimativas Contábeis e Correção de Erros”. Nossos diretores optaram por apresentar as referidas demonstrações contábeis ajustadas, para possibilitar a comparabilidade entre os exercícios.

Os pareceres de auditoria emitidos sobre as nossas demonstrações financeiras dos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2011 e 31 de dezembro de 2010 contém ênfase relacionada à elaboração das demonstrações financeiras, pois adicionalmente as IFRS, consideram a Orientação OCPC 04 editada pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis, que 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 no Item 10.5 a seguir. Nossos auditores reforçam que a opinião deles não está ressalvada em função desse assunto.

Adicionalmente, o parecer de auditoria emitido sobre a demonstração financeira do exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011 contempla ênfase sobre as demonstrações individual e consolidada do valor adicionado (DVA), uma vez que estas são requeridas pela legislação societária brasileira para companhias abertas, mas não são requeridas pelas IFRS. Essas demonstrações foram submetidas aos mesmos procedimentos de auditoria e, de acordo com nossos auditores, 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.

A administração da Companhia entende que neste período de adaptação e evolução das práticas contábeis adotadas no Brasil a ênfase apresentada nos pareceres de auditoria apenas reforça e alerta o leitor das demonstrações financeiras sobre este processo de convergência e seus impactos no setor como um todo.

A Companhia avaliou os seus diversos contratos para verificar se os mesmos se qualificam conforme o OCPC 04 para reconhecer a receita com base no método de percentual de evolução da obra ou no momento da entrega das unidades e entendemos que sim. A administração se encontra em fase de

finalização da análise dos impactos da aplicação de outros pronunciamentos emitidos pelo CPC e aplicáveis para o encerramento dos próximos exercícios.

Adicionalmente, nesse processo de convergência para o IFRS, além dos pronunciamentos contábeis já emitidos, espera-se que o CPC emita novos pronunciamentos no futuro. Este conjunto de novos pronunciamentos pode afetar os resultados de nossas operações de forma relevante e, conseqüentemente, a base de cálculo dos dividendos a serem distribuídos. Esses eventos estão fora do nosso controle e nós não podemos prever o conteúdo dos novos pronunciamentos contábeis. Cabe reforçar, estes pronunciamentos contábeis poderão alterar significativamente o modo como elaboraremos nossas futuras demonstrações financeiras.

10.5. Políticas contábeis críticas adotadas pela Companhia (inclusive estimativas contábeis feitas pela administração sobre questões incertas e relevantes para a descrição da situação financeira e dos resultados, que exijam julgamentos subjetivos ou complexos, tais como: provisões, contingências, reconhecimento da receita, créditos fiscais, ativos de longa duração, vida útil de ativos não-circulantes, planos de pensão, ajustes de conversão em moeda estrangeira, custos de recuperação ambiental, critérios para teste de recuperação de ativos e instrumentos financeiros):

As demonstrações financeiras consolidadas foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil 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 OCPC 04 editada pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis, que trata do reconhecimento da receita desse setor. 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 do Grupo. Nossas demonstrações financeiras incluem, portanto, diversas estimativas referentes à seleção das vidas úteis dos bens do imobilizado, provisões necessárias para passivos contingentes, determinação de provisões para tributos, custos orçados e outras similares. Os resultados reais podem apresentar variações em relação às estimativas.

Abaixo segue uma descrição das práticas contábeis críticas que adotamos:

Reconhecimento da Receita: 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", os seguintes procedimentos são adotados para o reconhecimento de receita de vendas de unidades em construção:

- 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 o valor justo da receita das unidades vendidas (incluindo o valor justo das permutas efetuadas por terrenos), ajustada segundo as condições dos contratos de venda, sendo assim determinado o montante da receita de venda reconhecida.
- Os montantes das receitas de vendas apuradas, incluindo a atualização monetária do contas a receber com base na variação do Índice Nacional da Construção Civil (INCC), líquido das parcelas já recebidas (incluindo o valor justo das permutas efetuadas por terrenos), são contabilizados como contas a receber, ou como adiantamentos de clientes, quando aplicável.
- O valor justo da receita das unidades vendidas 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 da entrega das chaves, sobre as contas a receber passa 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 6,5 % ao ano (2010 – 6,2% ao ano). 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 são 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 integra a base para determinação da receita de vendas.

Contas a receber

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 de evolução da obra (POC) 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 deduz-se as parcelas recebidas, determinando-se o valor do contas a receber. Caso o montante das parcelas recebidas fosse superior ao da receita acumulada reconhecida, o saldo seria classificado como adiantamento de clientes, no passivo.

As contas a receber de clientes são, inicialmente, reconhecidas pelo valor justo e, subsequentemente, mensuradas pelo custo amortizado com o uso do método da taxa efetiva de juros menos a Provisão para Devedores Duvidosos (PDD) (impairment).

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.

Quando concluída a construção, incide sobre o contas a receber juros e variação monetária, os quais são apropriados ao resultado financeiro quando auferidos, obedecendo ao regime de competência de exercícios.

Se o prazo de recebimento do equivalente ao saldo de contas a receber é de um ano ou menos, as contas a receber são classificadas no ativo circulante. Caso contrário, a parcela excedente está apresentada no ativo não circulante.

Nossos Diretores entendem que a referida taxa é compatível com a natureza, o prazo e os riscos de transações similares em condições de mercado.

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 o custo de aquisição/permuta do terreno, gastos com projeto e legalização do empreendimento, 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 financiamento, incorridos durante o período de construção).

O valor líquido de realização é o preço de venda estimado, no curso normal dos negócios, deduzidos os custos estimados de conclusão e as despesas estimadas para efetuar a venda.

Os terrenos estão demonstrados ao custo de aquisição, acrescido dos eventuais encargos financeiros gerados pelo seu correspondente contas a pagar. No caso de permutas por unidades a serem construídas, seu custo corresponde ao preço de venda à vista previsto para as unidades a serem construídas e entregues em permuta. O registro do terreno é efetuado apenas por ocasião da lavratura da escritura do imóvel, não sendo reconhecido nas demonstrações financeiras enquanto em fase de negociação, independentemente da probabilidade de sucesso ou estágio de andamento da mesma. Nossos Diretores entendem que esta é uma prática conservadora.

Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro

As despesas de imposto de renda e contribuição social do período compreendem os impostos corrente e diferido, ambos reconhecidos na demonstração do resultado.

O encargo de imposto de renda e contribuição social corrente e diferido é calculado com base nas leis tributárias promulgadas na data do balanço. A administração avalia, periodicamente, as posições assumidas pelo Grupo 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.

Nas empresas tributadas 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.

Conforme facultado pela legislação tributária, certas controladas, cujo faturamento anual do exercício anterior tenha sido inferior a R\$ 48.000, optaram 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.

Adicionalmente, como também facultado pela legislação tributária, certas controladas efetuaram a opção irrevogável pelo "Regime Especial de Tributação – RET", adotando o "patrimônio de afetação", segundo o qual o imposto de renda e contribuição social são calculados à razão de 3,34% sobre as receitas brutas (6% também considerando as Contribuições ao Financiamento da Seguridade Social (COFINS) e ao Programa de Integração Social (PIS) sobre as receitas).

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. Uma das principais diferenças corresponde ao critério de apuração das receitas pelo regime fiscal (regime de caixa) e societário (POC).

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.

Nossos Diretores entendem que este é um procedimento conservador, em linha com as práticas de mercado.

Plano de pensão

O plano de previdência complementar foi implantado na modalidade de Vida Gerador de Benefício Livre (VGBL). Nos termos do regulamento desse plano, o custeio é paritário, de modo que a nossa parcela equivale a 100% daquela efetuada pelo empregado de acordo com uma escala de contribuição embasada em faixas salariais, que variam de 1% a 6% da remuneração do empregado. Os fundos para os quais as contribuições são direcionadas são:

- (a) UBB AIG Corporate I FIQ FI Especialmente Constituídos Renda Fixa;
- (b) UBB AIG Corporate IV FIQ FI Especialmente Constituídos Renda Fixa; e
- (c) PREVER Platinum RV 49 FIQ de FI Especialmente Constituídos Multimercado (Plano Composto).

Nossos Diretores entendem que esse benefício é um diferencial oferecido pela Companhia aos seus colaboradores.

Instrumentos Financeiros

Os ativos financeiros são classificados 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. Nossos Diretores determinam a classificação de seus ativos financeiros no reconhecimento inicial.

(i) Risco de crédito

O risco de crédito é administrado corporativamente. O risco de crédito decorre de contas a receber de clientes, depósitos em bancos e ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado. Nosso Diretores avaliam nosso risco de crédito como praticamente nulo face a garantia real de recuperação de seus produtos nos casos de inadimplência durante o período de construção. As informações contábeis consolidadas contemplam provisão, para fazer face a eventuais perdas na recuperação de recebíveis relacionados com imóveis já concluídos, representando 0,7% dessa carteira.

(ii) Risco de taxa de juros

As taxas de juros contratadas sobre aplicações financeiras são equivalentes a 100,0% a 101,0% da variação do Certificado de Depósito Interbancário (CDI). 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 (IGPM) ou pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), acrescido de juros de 12% ao ano, apropriados de forma pro rata temporis a partir da conclusão da construção e entrega da unidade vendida. O financiamento para aquisição de terrenos está sujeito à variação de 100% da taxa do Certificado de Depósito Interbancário (CDI), acrescida de spread de 2,0% ao ano. As operações de crédito imobiliário estão sujeitas à variação da Taxa Referencial de Juros (TR), acrescida de 11% a 12% ao ano. Os saldos de mútuos mantidos com parceiros estão, substancialmente, sujeitos à variação de 100% da taxa do Certificado de Depósito Interbancário (CDI), acrescido de juros de 3,5% a 4% ao ano, com vencimentos renegociáveis para o longo prazo, obedecendo ao prazo médio de desenvolvimento e finalização dos empreendimentos correspondentes.

(iii) Risco de liquidez

É o risco de não dispormos de recursos líquidos suficientes para honrar nossos compromissos financeiros, em decorrência de descasamento de prazo ou de volume entre os recebimentos e pagamentos previstos. Para administrar a liquidez do caixa em moeda nacional, são estabelecidas premissas de desembolsos e recebimentos futuros, sendo monitoradas diariamente pela área de Tesouraria. Nossos Diretores entendem que tal prática minimiza nosso risco de liquidez.

(iv) Gestão de riscos financeiros

Seguimos a prática de gerenciamento de risco, que nos orienta em relação a transações e requer a diversificação de transações e contrapartidas. Desta forma, a natureza e a posição geral dos riscos financeiros é regularmente monitorada e gerenciada a fim de avaliar os resultados e o impacto financeiro no fluxo de caixa. Também são revistos, periodicamente, os limites de crédito e a qualidade do hedge das contrapartes. Nosso Diretores entendem que uma posição conservadora na gestão de riscos financeiros é mais favorável a nós.

(v) Risco com taxa de câmbio

É considerado praticamente nulo em virtude de não possuímos ativos ou passivos denominados em moeda estrangeira, bem como não possuímos dependência significativa de materiais importados em sua cadeia produtiva uma vez que nossos Diretores entendem que a parceria com fornecedores nacionais minimiza riscos de atraso nos cronogramas das obras. Adicionalmente, não efetuamos vendas indexadas em moeda estrangeira.

(vi) Instrumentos financeiros derivativos

A Companhia e suas sociedades controladas possuem apenas uma operação de hedge em todo o período das demonstrações financeiras e encontra-se em aberto em 31 de dezembro de 2011. O Grupo documenta, no início da operação, a relação entre os instrumentos de hedge e os itens protegidos por hedge, assim como os objetivos da gestão de risco e a estratégia para a realização de várias operações de hedge. O Grupo também documenta sua avaliação, tanto no início do hedge como de forma contínua, de que os derivativos usados nas operações de hedge são altamente eficazes na compensação de variações no valor justo ou nos fluxos de caixa dos itens protegidos por hedge.

O ganho ou perda relacionado com a parcela efetiva dos swaps de taxa de juros que protege as debêntures com taxas variáveis é reconhecido na demonstração do resultado como "Despesas financeiras". Não há ganho ou perda relacionado com a parcela não efetiva, uma vez que a operação foi efetuada com mesmo valor e vencimento.

O Grupo 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), swaps, contratos a termo ou qualquer outro derivativo, inclusive aqueles denominados "exóticos".

Nossos Diretores entendem que uma política mais conservadora com relação aos instrumentos financeiros derivativos é mais favorável à nós.

Provisões para Contingências

Somos parte em processos, judiciais e administrativos, de natureza tributária, cível e trabalhista. Realizamos provisões para processos judiciais e administrativos dos quais somos parte, as quais nossos Diretores entendem que são suficientes para atender aquelas contingências cuja perda consideramos provável.

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.

Quando há uma série de obrigações similares, a probabilidade de liquidá-las é determinada, levando-se em consideração a classe de obrigações como um todo. Uma provisão é reconhecida mesmo que a probabilidade de liquidação relacionada com qualquer item individual incluído na mesma classe de obrigações seja pequena.

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 reflita 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.

10.6. Comentários dos Diretores sobre controles internos adotados para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis:

a) grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las

Nossos Diretores acreditam que o grau de eficiência dos controles internos adotados para assegurar a elaboração das demonstrações financeiras é satisfatório. Estamos atentos às novas tecnologias e investimos em seus controles a fim de aprimorá-los cada vez mais. Tendo em vista os nossos planos de crescimento, nossos Diretores decidiram implantar, a partir de 2006, o Sistema SAP de informações gerenciais, de modo a melhorar seus controles internos. Adicionalmente, a partir do ano 2008, criamos um departamento de auditoria interna, o qual tem como principal objetivo assegurar que operacionalmente manteremos padrões de qualidade e controles que vão contribuir para a melhoria contínua da elaboração de nossas demonstrações financeiras. Nossos Diretores acreditam que o departamento de auditoria interna já contribuiu para a melhoria de nossos padrões de qualidade do ano de 2009 até o momento. Sempre que necessário corrigimos relatórios existentes e customizamos novas ferramentas para maior controle e eficiência de nossas operações.

b) deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente

Os auditores independentes emitiram “Relatório sobre o estudo e a avaliação dos sistemas contábil e de controles internos elaborado em conexão com o exame das demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2008” no qual informam nossos diretores que foi efetuado estudo e avaliação dos sistemas contábil e de controles internos com o exclusivo propósito de estabelecer a natureza, a oportunidade e a extensão necessárias para a aplicação dos procedimentos de auditoria para fins de emitir opinião sobre as demonstrações financeiras nessa data e não para fins de expressar uma opinião ou conclusão sobre os nossos sistemas contábil e de controles internos. Como resultado desse estudo e avaliação foram feitas sugestões de aprimoramento dos controles internos pelos auditores independentes, principalmente relacionadas à formalização de acessos e definições de privilégios nos sistemas de informação. Nossos Diretores entendem que as principais deficiências relativas ao aprimoramento dos controles de formalização de acessos e definições de privilégios nos nossos sistemas de informação foram sanadas e que, atualmente, não possuímos deficiências significativas neste aspecto que possam afetar nossas demonstrações financeiras.

Os auditores não efetuaram recomendações sobre os controles internos em relação ao exame das demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2009, 2010 e a carta de 2011 está em fase de elaboração.

10.7. Comentários dos Diretores sobre aspectos referentes a eventuais ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários:

a) como os recursos resultantes da oferta foram utilizados

Ações

Em março de 2007, realizamos uma oferta pública primária de 34.782.609 ações ordinárias acrescidas, em abril de 2007, de 5.217.391 ações do lote suplementar, ao preço de R\$11,50 por ação, totalizando R\$460.000 mil. Os recursos resultantes da oferta pública primária de ações foram utilizados no

desenvolvimento normal de nossas atividades, sendo alocados para aquisição de terrenos e incorporação de novos empreendimentos (70%), para financiamento de clientes (5%), para construção de empreendimentos lançados à época (15%), bem como, para reforçar nosso *capital de giro* (10%).

Em abril de 2010, realizamos uma oferta pública de 48.666.667 ações ordinárias acrescidas, de 5.666.667 ações do lote suplementar, ao preço de R\$6,00 por ação, totalizando R\$326.000 mil. Os recursos resultantes da oferta pública de ações estão sendo utilizados no desenvolvimento normal de nossas atividades, sendo alocados para aquisição de terrenos e incorporação de novos empreendimentos.

Debêntures

Realizamos nossa segunda emissão de debêntures em 30 de janeiro de 2008, sob o nº CVM/SRE/DEB/2008/007. Na nossa segunda emissão pública de debêntures, primeira emissão no âmbito de nosso primeiro programa de distribuição pública de debêntures, foram emitidas 15.000 debêntures simples, todas nominativas e escriturais, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, de nossa emissão, no valor total de R\$150 milhões, na data de emissão, qual seja, 1º de outubro de 2007, com valor nominal unitário de R\$10.000,00. Os recursos resultantes da nossa segunda emissão de debêntures foram utilizados no pagamento de financiamentos que tomamos junto a bancos, cujos recursos foram utilizados no desenvolvimento normal das nossas atividades, sendo utilizados na aquisição de terrenos e na incorporação de novos empreendimentos.

Realizamos nossa terceira emissão de debêntures em 20 de fevereiro de 2008, sob o nº CVM/SRE/DEB/2008/010. Na nossa terceira emissão pública de debêntures, segunda emissão no âmbito do nosso primeiro programa de distribuição pública de debêntures, foram emitidas 10.000 debêntures simples, todas nominativas e escriturais, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, de nossa emissão, no valor total de R\$100,0 milhões, na data de emissão, qual seja, 15 de outubro de 2007, com valor nominal unitário de R\$10.000,00. Os recursos resultantes da nossa terceira emissão de debêntures foram utilizados no desenvolvimento normal das atividades da Emissora, sendo utilizados da seguinte forma: (i) aproximadamente 20% dos recursos captados, para reforço de capital de giro; e (ii) aproximadamente 80% dos recursos captados, a serem utilizados na aquisição de terrenos.

Realizamos nossa quarta emissão de debêntures em 4 de dezembro de 2009, nos termos da Instrução CVM nº 476 de 16 de janeiro de 2009. Na nossa quarta emissão pública de debêntures, foram emitidas 75 debêntures simples, todas nominativas e escriturais, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, de nossa emissão, no valor total de R\$75 milhões, na data de emissão, qual seja, 4 de dezembro de 2009, com valor nominal unitário de R\$1 milhão. Os recursos resultantes da nossa quarta emissão de debêntures foram utilizados para (i) suprir a necessidade de capital de giro; (ii) suprir necessidade de gastos de custos de construção anteriores ao desembolso de financiamento a produção de cada projeto; (iii) suprir gastos gerais administrativos; e (iv) pré-pagamento de parcela de debêntures no valor de R\$20 milhões vincenda em 2010, referente à nossa segunda emissão de debêntures.

Realizamos nossa quinta emissão de debêntures em 10 de março de 2011, nos termos da Instrução CVM nº 476 de 16 de janeiro de 2009. Na nossa quinta emissão pública de debêntures, foram emitidas 25.000 mil debêntures simples, todas nominativas e escriturais, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, em até duas séries, de nossa emissão, no valor total de R\$250 milhões, na data de emissão, qual seja, 10 de março de 2011, com valor nominal unitário de R\$10 mil. Os recursos resultantes da nossa quinta emissão de debêntures foram utilizados para (i) alongamento do perfil da dívida, mediante pré-pagamento de R\$145 milhões; dos quais R\$100 milhões foram utilizados para

pagamento de debêntures da segunda emissão de debêntures da Companhia emitidas em 2007 e R\$45 milhões para o pagamento das debêntures da quarta emissão de debêntures da Companhia, emitidas em 2009; e (ii) o restante, R\$102 milhões, foram destinados para aquisição de novos terrenos.

Nossos Diretores entendem que as emissões de debêntures foram importantes para o alongamento do perfil de nossa dívida, o que nos permitiu realizar mais investimentos em nossos empreendimentos.

b) se houve desvios relevantes entre a aplicação efetiva dos recursos e as propostas de aplicação divulgadas nos prospectos da respectiva distribuição

Não houve desvios.

c) caso tenha havido desvios, as razões para tais desvios

Não houve desvios.

10.8. Itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia:

a) os ativos e passivos detidos pela Companhia, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (*offbalance sheet items*), tais como: (i) arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos; (ii) carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos; (iii) contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços; (iv) contratos de construção não terminada; e (v) contratos de recebimentos futuros de financiamentos.

Até a presente data, não tínhamos quaisquer passivos ou operações não registrados nas nossas demonstrações financeiras para financiar nossas operações. Não possuímos subsidiárias nas quais detemos participação majoritária ou controles sobre suas operações que não estejam incluídas nas nossas demonstrações financeiras consolidadas, nem possuímos quaisquer participações em, ou relacionamentos com, quaisquer sociedades de propósito específico que não estejam refletidas nas nossas demonstrações financeiras consolidadas.

b) outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Não há outros itens relevantes não evidenciados nas nossas Demonstrações Financeiras Consolidadas.

10.9. Comentários dos Diretores sobre cada um dos itens não evidenciados nas demonstrações financeiras indicados no item 10.8:

(a) como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras do emissor

Não aplicável uma vez que não possuímos ativos e passivos que não aparecem em nosso balanço patrimonial.

(b) natureza e o propósito da operação

Não aplicável uma vez que não possuímos ativos e passivos que não aparecem em nosso balanço patrimonial.

(c) natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor do emissor em decorrência da operação

Não aplicável uma vez que não possuímos ativos e passivos que não aparecem em nosso balanço patrimonial.

10.10. Comentário dos diretores sobre principais elementos do plano de negócios da Companhia:

a) investimentos, incluindo:

(i) descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos

O caixa líquido utilizado nas atividades de investimento, inclusive para a aquisição de bens, equipamentos e para novos investimentos, foi de R\$3.670 mil em 2009. Nossos desembolsos em 2009 estavam principalmente relacionados aos investimentos em bens, no valor de R\$4.303 mil e baixas relacionadas a estandes de vendas no valor de R\$13.312 mil transferidas para o caixa operacional. No exercício findo em 31 de dezembro de 2010, desembolsamos R\$17.459 mil relacionados a investimentos em compra de ativo imobilizado e benfeitorias devido à mudança da sede da Companhia e em 2011 desembolsamos R\$106.753 mil dos quais, R\$120.448 foram destinados basicamente para aplicações financeiras em fundos de investimentos.

(ii) fontes de financiamento dos investimentos

Fontes e Usos de Recursos

Contamos principalmente com o fluxo de caixa das nossas operações para gerar capital de giro e subsidiar as nossas atividades operacionais e de investimentos. Temos obtido recursos decorrentes de empréstimos ou aportes de capital de nossos acionistas para financiar nossas operações. O nosso fluxo de caixa foi:

- (i) positivo no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2008, principalmente em decorrência do aumento de capital e da operação de debêntures; e
- (ii) positivo no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009, principalmente em decorrência do aumento de financiamento à produção no montante de R\$189.833 mil (líquido de amortizações), e da quarta emissão de debêntures no montante de R\$75.000 mil.
- (iii) positivo no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, principalmente em decorrência do aumento de financiamento à produção e da oferta pública de ações no montante de R\$326.000 mil.
- (iv) positivo no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, principalmente em decorrência do aumento de financiamento à produção, dos recursos obtidos através da quinta emissão de debêntures no montante de R\$370.921 mil e redução do volume de aplicações financeiras.

Nossos Diretores esclarecem que temos como política financiar a longo prazo as nossas vendas, sendo que na medida em que os lançamentos ocorrem, o saldo da nossa carteira a receber cresce significativamente. No segmento residencial, aproximadamente 10% do preço da unidade é pago antes da construção, 20% durante a construção e 70% após a construção, geralmente ao longo de um prazo de dez anos. Nossos Diretores entendem que tal política está em linha com as práticas de mercado.

Segue abaixo a evolução das nossas contas a receber de incorporação e venda de imóveis nos períodos indicados:

	Exercício encerrado em 31 de dezembro de			
	2008	2009	2010	2011
<i>(R\$ mil)</i>				
Empreendimentos Concluídos	93.306	261.855	384.563	480.789
Empreendimentos em Construção	591.766	910.002	1.365.658	1.512.558
Receita Apropriada	1.221.129	1.783.059	2.673.743	3.032.292
Ajuste a valor presente	-31.272	-25.928	-43.169	-53.216
Parcelas Recebidas	-598.091	-847.129	-1.264.916	-1.466.518
Saldo	685.072	1.171.857	1.750.221	1.993.347
Realizável a Longo Prazo	-143.999	-136.577	-277.314	-180.017
Parcela Circulante	541.073	1.035.280	1.472.907	1.813.330
Descontos de Recebíveis	-	-	-	-
Provisão para Créditos de Realização Duvidosa	-534	-1.281	-1.743	-1.743
Contas a Receber no Ativo Circulante	540.539	1.033.999	1.471.164	1.811.587

Relativamente aos valores financiados aos nossos clientes, as contas a receber são, em grande parte, ajustadas da seguinte forma: (i) durante o período de obras, pelo Índice Nacional de Custo da Construção; e (ii) após a concessão do “habite-se”, pela variação do índice de preços, acrescido de juros de 12% ao ano, apropriados de forma pro rata temporis, calculados pelo sistema price de amortização.

Apropriamos a receita de venda das unidades vendidas ao longo do período de construção do empreendimento. Da mesma forma, reconhecemos os custos incorridos ao longo desse período com base no percentual do custo incorrido em relação às estimativas do custo total orçado.

O quadro abaixo apresenta o resultado de exercícios futuros de unidades já comercializadas, porém ainda não apropriado.

	Exercício encerrado em 31 de dezembro de			
	2008	2009	2010	2011
<i>(R\$ mil)</i>				
Receita Bruta de Vendas a Apropriar	1.255.851	1.374.454	1.599.223	1.730.474
Custo das Unidades Vendidas a Incorrer	-834.400	-904.979	-1.076.426	-1.149.270
Saldo	421.451	469.475	522.797	581.204

Os valores apresentados na tabela acima, em relação ao custo a incorrer das unidades vendidas, representam a melhor estimativa em cada data apresentada e foram utilizados para determinar o percentual de evolução financeira dos empreendimentos em cada data indicada. Tais valores estimados poderão sofrer modificações quando os custos forem efetivamente incorridos e, portanto, os resultados dos empreendimentos poderão diferir dos resultados esperados. A receita e os custos serão reconhecidos ao longo da construção dos empreendimentos.

A partir de 31 de janeiro de 2007 passamos a medir nossa inadimplência pelos atrasos com mais de 90 dias. De acordo com este critério, a inadimplência dos nossos clientes alcançou 3,2% do nosso saldo de contas a receber apropriado em 31 de dezembro de 2009, tendo sido de 9,5% em 31 de dezembro de 2008 e 1,2% em 31 de dezembro de 2007. Os índices de inadimplência são diluídos na medida em que retomamos os imóveis dos clientes inadimplentes e os comercializamos com terceiros, reduzindo ou eliminando eventuais perdas.

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010 a nossa provisão para devedores duvidosos era de R\$1.743 mil em 31 de dezembro de 2009 foi de R\$ 1.281 e em 31 de dezembro de 2008 foi de R\$534 mil. Nossos Diretores entendem que a diferença ocorreu em virtude da padronização do critério de provisão em 2009, o qual é baseado em uma política mais conservadora por nós adotada.

Na medida em que os nossos clientes quitam seus compromissos, os recursos são alocados no mercado financeiro local em um cronograma de prazo compatível com o cronograma financeiro da evolução das obras.

Adotamos também política de manutenção de reservas de valor, aplicadas no mercado, para eventuais necessidades não previstas.

Financiamento Imobiliário

Para a incorporação de certos empreendimentos imobiliários, obtivemos, diretamente ou indiretamente, financiamento junto ao Sistema Financeiro da Habitação, a taxas entre 10% e 12% ao ano, acrescidos da Taxa Referencial, sendo os vencimentos entre 2012 e 2016. Esses financiamentos são garantidos por hipoteca dos imóveis e caução dos recebíveis decorrentes das vendas das unidades dos nossos empreendimentos imobiliários.

Em 31 de dezembro de 2009, tínhamos 68 contratos vigentes, perfazendo um limite de crédito de R\$1.663.766,8 mil, com saldo em aberto de R\$417.966 mil.

Em 31 de dezembro de 2010, tínhamos 85 contratos vigentes, perfazendo um limite de crédito de R\$1.943.444 mil, com saldo em aberto de R\$721.972 e em 31 de dezembro de 2011, tínhamos 85 contratos vigentes, perfazendo um limite de crédito de R\$2.287.742 mil, com saldo em aberto de R\$ 782.950.

Nossos Diretores entendem que nossos financiamentos imobiliários são importantes para aumentar nosso limite de crédito e conseqüentemente contribuem para aumento da nossa capacidade operacional.

(iii) desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos.

Não temos desinvestimentos relevantes em andamento ou previsão de realiza-los.

b) aquisição de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente a capacidade produtiva da Companhia.

Não há.

c) novos produtos e serviços, indicando: i) descrição das pesquisas em andamento já divulgadas; ii) montantes totais gastos pela Companhia em pesquisas para desenvolvimento de novos produtos ou serviços; iii) projetos em desenvolvimento já divulgados; iv) montantes totais gastos pela Companhia no desenvolvimento de novos produtos ou serviços.

Não há.

10.11. Comentários dos diretores sobre outros fatores que influenciaram de maneira relevante o desempenho operacional e que não tenham sido identificados ou comentados nos demais itens desta seção.

Todas as informações relevantes e pertinentes a este tópico foram divulgadas nos itens acima.

EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.

Companhia Aberta

CNPJ nº 43.470.988/0001-65

NIRE 35.300.329.520

B. PROPOSTA DE DESTINAÇÃO DO LUCRO LÍQUIDO

ANEXO 9-1-II DA ICVM 481/09

1. Informar o lucro líquido do exercício.

	<i>valores em R\$ mil</i>
Lucro Líquido	226.121
Reserva Legal	(11.306)
Lucro Líquido Ajustado	214.815

2. Informar o montante global e o valor por ação dos dividendos, incluindo dividendos antecipados e juros sobre o capital próprio já declarados.

Dividendos (<i>em R\$ mil</i>)	53.704
Quantidade de Ações	233.293.408
Valor por Ação	0,23

3. Informar o percentual do lucro líquido do exercício distribuído.

% Lucro líquido do exercício	23,8%
% Lucro líquido ajustado do exercício	25,0%

4. Informar o montante global e o valor por ação de dividendos distribuídos com base em lucro de exercícios anteriores.

Exercício	Dividendos (em R\$ mil)	Quantidade de ações	Valor por Ação
2006	5.566	46.004.412	0,12
2007	6.897	140.572.502	0,05
2008	14.258	178.500.030	0,08
2009	29.733	178.730.052	0,17
2010	59.967	233.293.408	0,26

5. Informações, deduzidos os dividendos antecipados e juros sobre o capital próprio já declarados, acerca:

(a) do valor bruto de dividendo e juros sobre o capital próprio, de forma segregada, por ação de cada espécie e classe;

0,230198418 por ação

(b) da forma e o prazo de pagamento dos dividendos e juros sobre o capital próprio;

O pagamento dos dividendos será efetuado no dia 30 de abril de 2012.

(c) de eventual incidência de atualização e juros sobre os dividendos e juros sobre capital próprio; e

Não se aplica

(d) da data da declaração de pagamento dos dividendos e juros sobre capital próprio considerada para identificação dos acionistas que terão direito ao seu recebimento.

Os acionistas que terão direito ao seu recebimento são todos os acionistas da Even no dia 18 de abril de 2012 (data da Assembleia Geral Ordinária).

6. Caso tenha havido declaração de dividendos ou juros sobre capital próprio com base em lucros apurados em balanços semestrais ou em períodos menores, informar:

(a) o montante dos dividendos ou juros sobre capital próprio já declarados; e

Não se aplica

(b) a data dos respectivos pagamentos.

Não se aplica

7. Fornecer tabela comparativa indicando os seguintes valores por ação de cada espécie e classe: (a) lucro líquido do exercício e dos 3 exercícios anteriores; e (b) dividendo e juros sobre capital próprio distribuídos nos 3 exercícios anteriores.

	2008	2009	2010	2011
Lucro Líquido <i>(em R\$ mil)</i>	59.091	124.454	252.491	226.121
Total JSCP + Dividendos <i>(em R\$ mil)</i>	14.258	29.733	59.967	53.704

8. Havendo destinação de lucros à reserva legal:

(a) informação sobre o montante destinado à reserva legal.

R\$ 11.306

(b) detalhes sobre a forma de cálculo da reserva legal.

5% do Lucro Líquido da Controladora

9. Caso a Companhia possua ações preferenciais com direito a dividendos fixos ou mínimos, informações sobre:

(a) a forma de cálculo dos dividendos fixos ou mínimos.

Não se aplica

(b) se o lucro do exercício é suficiente para o pagamento integral dos dividendos fixos ou mínimos.

Não se aplica

(c) se eventual parcela não paga é cumulativa.

Não se aplica

(d) o valor global dos dividendos fixos ou mínimos a serem pagos a cada classe de ações preferenciais.

Não se aplica

(e) os dividendos fixos ou mínimos a serem pagos por ação preferencial de cada classe.

Não se aplica

10. Em relação ao dividendo obrigatório:

(a) descrever a forma de cálculo prevista no estatuto.

25% do Lucro Líquido da Controladora reduzindo o montante destinado à Reserva Legal.

(b) informar se e ele está sendo pago integralmente.

Sim

(c) informar o montante eventualmente retido.

Não se aplica

11. Havendo retenção do dividendo obrigatório devido à situação financeira da companhia, fornecer:

(a) o montante da retenção.

Não se aplica

(b) descrição, pormenorizada, da situação financeira da companhia, abordando, inclusive, aspectos relacionados à análise de liquidez, ao capital de giro e fluxos de caixa positivos.

Não se aplica

(c) justificativa da retenção dos dividendos.

Não se aplica

12. Havendo destinação de resultado para reserva de contingências, informar:

(a) o montante destinado à reserva.

Não se aplica

(b) a perda considerada provável e sua causa.

Não se aplica

(c) a explicação de porque a perda foi considerada provável.

Não se aplica

(d) a justificativa da constituição da reserva.

Não se aplica

13. Havendo destinação de resultado para reserva de lucros a realizar, informar:

(a) o montante destinado à reserva de lucros a realizar.

Não se aplica

(b) a natureza dos lucros não-realizados que deram origem à reserva.

Não se aplica

14. Havendo destinação de resultado para reservas estatutárias, fornecer:

(a) descrição das cláusulas estatutárias que estabelecem a reserva.

Não se aplica

(b) o montante destinado à reserva.

Não se aplica

(c) descrição da forma de cálculo do montante.

Não se aplica

15. Havendo retenção de lucros prevista em orçamento de capital:

(a) identificar o montante da retenção.

Lucro Líquido Remanescente do Exercício	161.111
Montante da Reserva de Retenção de Lucros constituída no exercício findo em 31 de dezembro de 2011	161.111

(b) fornecer cópia do orçamento de capital.

Anexo - Proposta de Orçamento de Capital para o Exercício Social de 2012

16. Havendo destinação de resultado para a reserva de incentivos fiscais, fornecer:

(a) o montante destinado à reserva.

Não se aplica

(b) explicação da natureza da destinação.

Não se aplica

EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.

Companhia Aberta

CNPJ nº 43.470.988/0001-65

NIRE 35.300.329.520

C. PROPOSTA DE ORÇAMENTO DE CAPITAL PARA O EXERCÍCIO SOCIAL DE 2012

Even Contrutora e Incorporadora S.A.

Proposta da Administração para Orçamento de Capital 2012/2013

Em R\$ Mil

Retenção de lucros (art. 196)	450.196
Contas a Receber (2012 e 2013)	<u>2.833.504</u>
Fontes	3.283.700
Custo total orçado a incorrer dos empreendimentos lançados até 31 de dezembro de 2011 (2012 e 2013)	1.736.850
Dívida de Terrenos + SFH (2012 e 2013)	896.995
Saldo a investir com exercícios futuros	<u>649.855</u>
Aplicações	3.283.700

EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.

Companhia Aberta

CNPJ nº 43.470.988/0001-65

NIRE 35.300.329.520

D. PROPOSTA DE REMUNERAÇÃO DOS ADMINISTRADORES

(Conforme art. 12 da ICVM 481/09 e item 13 do Formulário de Referência da ICVM 480/09)

Valor global destinado à remuneração dos administradores

Para o exercício de 2012, a Companhia propõe o montante global de até R\$ 20.000.000 (Vinte milhões de reais) para a remuneração dos administradores da Companhia.

As informações constantes do item 13 abaixo foram extraídas do Formulário de Referência da Companhia divulgado em 13.02.2012 e atualizadas de acordo com RCA de 09.03.2012. Favor confirmar todos os dados apresentados.

13.1. Descrição da política ou prática de remuneração do conselho de administração, da diretoria estatutária e não estatutária, do conselho fiscal, dos comitês estatutários e dos comitês de auditoria, de risco, financeiro e de remuneração, abordando os seguintes aspectos:

(a) objetivos da política ou prática de remuneração.

Nossa política de remuneração para nossos diretores estatutários, diretores não estatutários e membros do Conselho de Administração tem o objetivo de atração e retenção dos melhores talentos para atuação como administradores. Referida remuneração é estabelecida com base em pesquisas de mercado e composta de um valor fixo que visa remunerar os membros da administração pelos serviços prestados. No caso dos Diretores, a existência da prática de remuneração variável permite o alinhamento dos interesses de nossos acionistas com os dos executivos da empresa. Temos um modelo de remuneração variável transparente e voltado para o alcance de resultados consistentes e nossa perenidade.

Os membros do nosso Conselho Fiscal são remunerados de acordo com o previsto na Lei das Sociedades por Ações ou seja, a remuneração dos membros do Conselho Fiscal é fixada pela assembleia geral que os eleger, e

não pode ser inferior, para cada membro em exercício, a 10% da remuneração que, em média, for atribuída a cada Diretor, não computados benefícios, verbas de representação e participação nos lucros. Além disso, a os membros do Conselho Fiscal recebem o reembolso obrigatório das despesas de locomoção e estada necessárias ao desempenho da função.

(b) composição da remuneração, indicando:

i. descrição dos elementos da remuneração e os objetivos de cada um deles.

Conselho de Administração

Os membros independentes do Conselho de Administração fazem jus apenas a remuneração fixa de acordo com o número de convocações. Os membros do Conselho de Administração indicados pelos acionistas controladores não fazem jus a remuneração.

Diretoria Estatutária e Diretoria Não Estatutária

Os membros da nossa Diretoria fazem jus a uma remuneração fixa (a qual inclui um salário fixo mensal e benefícios diversos, tais como seguro de vida, vale-refeição, assistência médica e odontológica) e a uma remuneração variável (mediante participação nos nossos resultados e remuneração com base nos planos de opção de compra de ações de nossa emissão).

A estratégia de remuneração fixa e variável a ser adotada, os modelos de Opções de Ações e as indicações de beneficiários são aprovados pelo Conselho de Administração. Para maiores informações sobre nosso Plano de Opção de Compra de Ações, vide 13.4 abaixo.

Os valores pagos a título de remuneração fixa seguem normalmente os padrões de mercado, permitindo assim que concentremos parte significativa da remuneração total nos incentivos variáveis de curto e longo prazo, o que faz com que nossos Diretores compartilhem os nossos riscos e resultados, permitindo assim um maior alinhamento de interesse entre nossos executivos e acionistas. O objetivo da remuneração variável de curto prazo é recompensar o resultado do ano, se as metas estipuladas para o período tiverem sido alcançadas. Da mesma forma, a remuneração variável de longo prazo, baseada em ações, visa recompensar o resultado de um período mais longo, valorização esta decorrente do aumento de nosso valor.

Conselho Fiscal

Nosso Conselho Fiscal foi instalado em 09 de abril de 2010. Os membros do nosso Conselho Fiscal fazem jus a uma remuneração fixa referente a 10% da remuneração que, em média, foi atribuída a cada diretor, excluídos os benefícios, verbas de representação e participação nos lucros atribuídos aos Diretores, além do reembolso obrigatório das despesas de locomoção e estadia necessárias ao desempenho de suas funções.

Comitês

Não possuímos Comitês instalados. No caso de instalação de qualquer Comitê, seus membros serão administradores ou empregados, e não receberão remuneração específica pelo fato de participarem dos Comitês.

ii. proporção de cada elemento na remuneração total.

A remuneração fixa dos membros do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal correspondente a 100% do total de suas remunerações.

Já no caso da Diretoria, a remuneração fixa corresponde a aproximadamente 30% da remuneração total, enquanto a remuneração variável corresponde aproximadamente aos demais 70%, incluindo a parcela relativa à remuneração baseada em ações. Esses percentuais podem variar em função de mudanças nos resultados obtidos pela Companhia no período, dado ao componente de compartilhamento de riscos e resultados existente na remuneração variável.

iii. metodologia de cálculo e de reajuste de cada um dos elementos da remuneração.

Os valores de remuneração pagos pela Companhia aos seus administradores são comparados periodicamente com o mercado através de pesquisas realizadas por consultorias externas especializadas, visando avaliar sua competitividade e efetuar eventuais ajustes.

Nossa metodologia de cálculo adota praticamente os seguintes critérios:

Remuneração Fixa: é representada pelo salário base, sendo calculada mensalmente com base em 30 dias de exercício e reajustada conforme previsão nas convenções coletivas de trabalho.

Remuneração Variável: é representada pelos ganhos propostos pelos programas de remuneração variável, sendo esta atrelada aos resultados dos administradores. A base da remuneração variável é determinada através da definição do número de salários a que os administradores são elegíveis. Desta forma, o reajuste da remuneração variável ocorre em linha com os reajustes salariais, já que a base da remuneração variável é um multiplicador do salário base.

iv. razões que justificam a composição da remuneração.

As razões para composição da remuneração são o incentivo na melhoria da nossa gestão e a permanência dos nossos executivos, visando ganhos pelo comprometimento com os resultados de longo prazo e ao desempenho de curto prazo. Adotamos um modelo de composição da remuneração que concentra uma parcela significativa da remuneração total nos componentes variáveis (tanto de curto como de longo prazo), sendo parte de nossa política de compartilhamentos de riscos e resultados com nossos principais executivos.

(c) principais indicadores de desempenho que são levados em consideração na determinação de cada elemento da remuneração.

Mantemos uma política de remuneração baseada em metas empresariais qualitativas e quantitativas. Dessa forma, buscamos alinhar a ação de nossos colaboradores aos nossos interesses e nossos acionistas. Entre as metas quantitativas, destacamos o acompanhamento do nosso resultado global pactuado mensurado pelo lucro líquido, nossos lançamentos e vendas, nossa geração de caixa operacional, despesas gerais e administrativas, assim como custos e evolução das obras. No plano qualitativo, mensuramos por meio de avaliações periódicas o clima organizacional, o desempenho individual e, para os níveis gerenciais, liderança e formação de equipe.

(d) como a remuneração é estruturada para refletir a evolução dos indicadores de desempenho.

A parcela variável da remuneração dos nossos administradores está vinculada ao desempenho da Companhia no período em questão. Sendo assim, os valores a serem pagos a nossos administradores a título de bônus, participação nos resultados da Companhia, ou outorga de opções de compra de nossas ações, dependem da evolução da Companhia e do alcance de metas individuais dos nossos administradores.

(e) como a política ou prática de remuneração se alinha aos interesses da Companhia de curto, médio e longo prazo.

O formato da remuneração acima descrito procura incentivar os colaboradores a buscar a melhor rentabilidade dos investimentos e projetos desenvolvidos pela Companhia, de tal maneira a alinhar os interesses destes com os da Companhia.

Em uma perspectiva de curto prazo, a Companhia busca obter tal alinhamento por meio de salários e pacote de benefícios compatíveis com o mercado.

Em médio prazo, visamos obter tal alinhamento por meio do pagamento de bônus e participação nos resultados da Companhia a determinados colaboradores.

Em longo prazo, buscamos reter profissionais qualificados por meio da outorga de opções de compra de nossas ações aos membros de nossa administração.

(f) a existência de remuneração suportada por subsidiárias, controladas ou controladores diretos ou indiretos.

Não há.

(g) a existência de qualquer remuneração ou benefício vinculado à ocorrência de determinado evento societário, tal como a alienação do controle societário da Companhia.

Não há.

13.2. Em relação à remuneração reconhecida no resultado dos 3 últimos exercícios sociais e à prevista para o exercício social corrente do conselho de administração, da diretoria estatutária e do conselho fiscal.

2012 (Estimado)	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Conselho Fiscal	Total
Número de Membros	7	5	3	15
Remuneração Fixa Anual (em R\$ mil)⁽¹⁾	295	4.390	244	4.928
Salário / Pró-labore	295	4.140	244	4.678
Benefícios diretos e indiretos	0	250	0	250
Participação em Comitês	0	0	0	0
Outros	0	0	0	0
Remuneração Variável (em R\$ mil)	0	9.550	0	9.550
Bônus	0	0	0	0
Participação nos resultados	0	9.550	0	9.550
Participação em Reuniões	0	0	0	0
Comissões	0	0	0	0
Outros	0	0	0	0
Benefícios pós-emprego	0	0	0	0
Benefícios pela cessação do exercício do cargo	0	0	0	0
Remuneração baseada em ações (em R\$ mil)	0	3.216	0	3.216
Total da remuneração (em R\$ mil)	295	17.156	244	17.694

Para não haver duplicidade, nos casos em que um mesmo administrador ocupe cargo na diretoria estatutária e no conselho de administração, a remuneração está computada apenas na diretoria estatutária.

2011	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Conselho Fiscal	Total
Número de Membros	7	4,67	3	14,67
Remuneração Fixa Anual (em R\$ mil)(1)	248	3.611	219	4.078
Salário / Pró-labore	248	3.385	219	3.852
Benefícios diretos e indiretos	0	226	0	226
Participação em Comitês	0	0	0	0
Outros	0	0	0	0
Remuneração Variável (em R\$ mil)	0	5.750	0	5.750
Bônus	0	0	0	0
Participação nos resultados	0	5.750	0	5.750
Participação em Reuniões	0	0	0	0
Comissões	0	0	0	0
Outros	0	0	0	0
Benefícios pós-emprego	0	0	0	0
Benefícios pela cessação do exercício do cargo	0	0	0	0
Remuneração baseada em ações (em R\$ mil)	0	2.400	0	2.400
Total da remuneração (em R\$ mil)	248	11.761	219	12.228

Para não haver duplicidade, nos casos em que um mesmo administrador ocupe cargo na diretoria estatutária e no conselho de administração, a remuneração está computada apenas na diretoria estatutária.

2010	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Conselho Fiscal	Total
Número de Membros	6,92	4	2,25	13,17
Remuneração Fixa Anual (em R\$ mil)(1)	223	3.204	105	3.532
Salário / Pró-labore	223	2.981	105	3.309
Benefícios diretos e indiretos	0	223	0	223
Participação em Comitês	0	0	0	0
Outros	0	0	0	0
Remuneração Variável (em R\$ mil)*	0	4.949	0	4.949
Bônus	0	0	0	0
Participação nos resultados	0	4.949	0	4.949
Participação em Reuniões	0	0	0	0
Comissões	0	0	0	0
Outros	0	0	0	0
Benefícios pós-emprego	0	0	0	0
Benefícios pela cessação do exercício do cargo	0	0	0	0
Remuneração baseada em ações (em R\$ mil)	0	1.518	0	1.518
Total da remuneração (em R\$ mil)	223	9.670	105	9.998

Para não haver duplicidade, nos casos em que um mesmo administrador ocupe cargo na diretoria estatutária e no conselho de administração, a remuneração está computada apenas na diretoria estatutária.

* o valor de remuneração variável apresentado nesta proposta refere-se ao pagamento efetivo (na proposta anterior o valor apresentado referia-se a uma estimativa).

2009	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Conselho Fiscal	Total
Número de Membros	6,67	5,42	n/a	12,09
Remuneração Fixa Anual (em R\$ mil) ⁽¹⁾	145	3.891	n/a	4.036
Salário / Pró-labore	145	3.595	n/a	3.740
Benefícios diretos e indiretos	0	296	n/a	296
Participação em Comitês	0	0	n/a	0
Outros	0	0	n/a	0
Remuneração Variável (em R\$ mil)	0	2.500	0	2.500
Bônus	0	0	n/a	0
Participação nos resultados	0	2.500	n/a	2.500
Participação em Reuniões	0	0	n/a	0
Comissões	0	0	n/a	0
Outros	0	0	n/a	0
Benefícios pós-emprego	0	0	n/a	0
Benefícios pela cessação do exercício do cargo	0	0	n/a	0
Remuneração baseada em ações (em R\$ mil)	0	715	n/a	715
Total da remuneração (em R\$ mil)	145	7.106	n/a	7.251

Para não haver duplicidade, nos casos em que um mesmo administrador ocupe cargo na diretoria estatutária e no conselho de administração, a remuneração está computada apenas na diretoria estatutária.

13.3 Em relação à remuneração variável dos 3 últimos exercícios sociais e à prevista para o exercício social corrente do conselho de administração, da diretoria estatutária e do conselho fiscal

2009	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Conselho Fiscal	Total
Número de Membros	0	5,42	n/a	5,42
Bônus				
Valor mínimo previsto no plano de remuneração.....	n/a	n/a	n/a	n/a
Valor máximo previsto no plano de remuneração.....	n/a	n/a	n/a	n/a
Valor previsto no plano de remuneração - metas atingidas	n/a	n/a	n/a	n/a
Valor efetivamente reconhecido	n/a	n/a	n/a	n/a
Participação no resultado				
Valor mínimo previsto no plano de remuneração	n/a	0	n/a	0
Valor máximo previsto no plano de remuneração.....	n/a	n/a	n/a	n/a
Valor previsto no plano de remuneração – metas atingidas	n/a	2.500	n/a	2.500
Valor efetivamente reconhecido (em R\$ mil)	n/a	2.500	n/a	2.500

Para não haver duplicidade, nos casos em que um mesmo administrador ocupe cargo na diretoria estatutária e no conselho de administração, a remuneração está computada apenas na diretoria estatutária.

2010	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Conselho Fiscal	Total
Número de Membros	0	4	0	4
Bônus				
Valor mínimo previsto no plano de remuneração.....	n/a	n/a	n/a	n/a
Valor máximo previsto no plano de remuneração.....	n/a	n/a	n/a	n/a
Valor previsto no plano de remuneração - metas atingidas	n/a	n/a	n/a	n/a
Valor efetivamente reconhecido	n/a	n/a	n/a	n/a
Participação no resultado				
Valor mínimo previsto no plano de remuneração	n/a	0	n/a	0
Valor máximo previsto no plano de remuneração.....	n/a	n/a	n/a	n/a
Valor previsto no plano de remuneração – metas atingidas	n/a	4.949	n/a	4.949
Valor efetivamente reconhecido (em R\$ mil)	n/a	4.949	n/a	4.949

2011	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Conselho Fiscal	Total
Número de Membros	0	4,67	0	4,67
Bônus				
Valor mínimo previsto no plano de remuneração.....	n/a	n/a	n/a	n/a
Valor máximo previsto no plano de remuneração.....	n/a	n/a	n/a	n/a
Valor previsto no plano de remuneração - metas atingidas	n/a	n/a	n/a	n/a
Valor efetivamente reconhecido	n/a	n/a	n/a	n/a
Participação no resultado				
Valor mínimo previsto no plano de remuneração	n/a	0	n/a	0
Valor máximo previsto no plano de remuneração.....	n/a	n/a	n/a	n/a
Valor previsto no plano de remuneração – metas atingidas	n/a	5.750	n/a	5.750
Valor efetivamente reconhecido (em R\$ mil)	n/a	5.750	n/a	5.750

Previsão para Exercício de 2012	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Conselho Fiscal	Total
Número de Membros	0	5	0	5
Bônus				
Valor mínimo previsto no plano de remuneração.....	n/a	n/a	n/a	n/a
Valor máximo previsto no plano de remuneração.....	n/a	n/a	n/a	n/a
Valor previsto no plano de remuneração - metas atingidas	n/a	n/a	n/a	n/a
Valor efetivamente reconhecido	n/a	n/a	n/a	n/a
Participação no resultado				
Valor mínimo previsto no plano de remuneração	n/a	0	n/a	0
Valor máximo previsto no plano de remuneração.....	n/a	n/a	n/a	n/a
Valor previsto no plano de remuneração – metas atingidas	n/a	9.550	n/a	9.550
Valor efetivamente reconhecido (em R\$ mil)	n/a	n/a	n/a	n/a

Os valores descritos para o exercício social de 2012 são apenas previsões, devendo ainda ser oportunamente aprovados pela Companhia,

O número de membros de cada órgão foi apurado nos termos do Ofício-Circular/CVM/SEP/Nº07/2011.

Utilizamos da faculdade prevista no artigo 67 da Instrução CVM nº 480/09, razão pela qual não serão apresentados dados referentes aos exercícios de 2008 e 2007.

13.4 Em relação ao plano de remuneração baseado em ações do conselho de administração e da diretoria estatutária, em vigor no último exercício social e previsto para o exercício social corrente:

Plano de remuneração baseado em ações da diretoria estatutária em vigor no último exercício social:

a) Termos e condições gerais

Em Assembléia Geral Extraordinária realizada em 13 de fevereiro de 2007 foram aprovadas pelos acionistas, as diretrizes e condições gerais para estruturação e implementação de nossos Planos de Opções de Compra de Ações para nossos administradores, sendo que em 7 de março de 2007, foi aprovada a inclusão dos nossos empregados entre os beneficiários dos Planos de Opções de Compra de Ações. Em reunião do Conselho de Administração realizada em 29 de junho de 2007, foi aprovada a outorga do 1º lote de opções de compra de ações a beneficiários administradores e beneficiários empregados. A seguir demonstraremos os termos e condições de aprovação do lote destinado a beneficiários administradores.

- (i) Número de opções de ações aos beneficiários - 920.092 opções;
- (ii) Valor da subscrição - o valor de exercício foi de R\$0,01 por ação, preço a ser pago pelos beneficiários, em dinheiro, no ato da subscrição;
- (iii) Prazos e condições para exercício:
 - Imediatos para a parcela relativa ao primeiro 1/4 das opções de ações a serem subscritas ou compradas pelos beneficiários.
 - A partir de 1º de abril de 2008, 1º de abril de 2009 e 1º de abril de 2010 para, respectivamente, os 3/4 subsequentes de opções de ações, cada um deles correspondente a 1/4 do total de opções de ações ora concedidas. O prazo para exercício da opção de aquisição destas ações vencerá em 1º de outubro de 2008, 1º de outubro de 2009 e 1º de outubro de 2010, respectivamente. Uma vez expirado estes prazos, os

Beneficiários Administradores não mais terão o direito de exercer suas respectivas opções relativamente à parcela dos últimos $\frac{3}{4}$ das ações a serem subscritas e/ou compradas pelos Beneficiários Administradores

Em reunião do Conselho de Administração realizada em 29 de junho de 2007 foi deliberada a emissão de 230.023 novas ações ordinárias sem valor nominal, referentes ao primeiro lote do plano de opção de compra de ações.

Em reunião do Conselho de Administração realizada em 1º de abril de 2008 foi deliberada a emissão de 230.023 novas ações ordinárias sem valor nominal, referentes ao primeiro lote do plano de opção de compra de ações.

Em reunião do Conselho de Administração realizada em 11 de julho de 2008 foi deliberada a emissão de 140.000 novas ações ordinárias sem valor nominal, referentes às parcelas relativas ao terceiro $\frac{1}{4}$ e ao quarto $\frac{1}{4}$ das ações compradas por ocasião da saída de administrador.

Em reunião do Conselho de Administração realizada em 1º de abril de 2009 foi deliberada a emissão de 172.517 novas ações ordinárias sem valor nominal, referentes ao primeiro lote do plano de opção de compra de ações.

Em reunião do Conselho de Administração realizada em 1º de abril de 2010 foi deliberada a emissão de 172.517 novas ações ordinárias sem valor nominal, referentes ao quarto $\frac{1}{4}$ do primeiro lote do Plano de Opção de Compra de Ações.

Todas as informações fornecidas acima referem-se à outorga aprovada em Reunião do Conselho de Administração em 29 de junho de 2007.

Em Reunião do Conselho de Administração de 14 de setembro de 2007 foi aprovada outorga de ações a empregados e administradores da Companhia e foi aprovado regulamento do Plano de Opção de Compra de Ações da Companhia. Nesta ocasião, não houve concessão de opções aos administradores da Companhia. Portanto, todas as informações prestadas neste formulário relacionadas a planos de opções para administradores referem-se ao primeiro plano, aprovado na Reunião do Conselho de Administração de 29 de junho de 2007.

b) Principais objetivos do plano

Nossos planos de opção de compra de ações buscam estimular os administradores a perseguir o nosso planejamento estratégico e garantir a geração de valor. Buscamos, com estes planos, alinhar as ações de curto e longo prazo dos nossos administradores ao crescimento da rentabilidade das nossas operações. Além disso, os planos de opção de compra de ações procuram auxiliar na atração e retenção dos melhores talentos para atuação como administradores.

c) Forma como o plano contribui para esses objetivos

Ao possibilitar que os empregados e administradores se tornem nossos acionistas em condições potencialmente diferenciadas, esperamos que estes tenham fortes incentivos para comprometer-se efetivamente com a criação de valor e exerçam suas funções de maneira a integrar-se aos interesses dos acionistas, aos objetivos estratégicos e aos nossos planos de crescimento, assim maximizando nossos lucros.

Adicionalmente, esperamos que o modelo adotado seja eficaz como mecanismo de retenção de nossos administradores e empregados, em face, principalmente, do compartilhamento da valorização das ações de nossa emissão.

d) Como o plano se insere na política de remuneração da Companhia

Nosso plano de opção de compra de ações para administradores é parte relevante do programa de remuneração dos mesmos. Este plano contempla remuneração atrelada a ações de longo prazo, complementando os demais componentes da remuneração, cujos focos estão no curto e médio prazo.

e) Como o plano alinha os interesses dos administradores e da Companhia a curto, médio e longo prazo

O Plano alinha os nossos interesses aos dos nossos administradores e acionistas por meio de benefícios de acordo com o desempenho das ações de nossa emissão. Por meio do Planos buscamos estimular a melhoria na nossa gestão e a permanência dos nossos executivos, visando ganhos pelo comprometimento com os resultados de médio e longo prazos e ao desempenho de curto prazo. Ademais, o Plano visam possibilitar a obtenção e a manutenção dos serviços de executivos de alto nível, oferecendo a tais executivos, como vantagem adicional, se tornarem acionistas da mesma, nos termos e condições previstos no Plano.

f) Número máximo de ações abrangidas

Foi aprovado pela Assembleia Geral de Acionistas, realizada em 13 de fevereiro de 2007, limite estatutário para outorga de planos de opções de compra de ações aos administradores de 5% do total de ações do nosso capital, já considerado o efeito da diluição decorrente do exercício de todas as opções. Em Assembleia Geral de Acionistas, realizada em 07 de março de 2007 foi aprovado limite estatutário para outorga de planos de opções de compra de ações aos administradores e empregados da Companhia, de 5% do total de ações do nosso capital, já considerado o efeito da diluição decorrente do exercício de todas as opções. Na data deste formulário de referência, esta quantia corresponde a 11.664.670 ações ordinárias de nossa emissão.

O Plano de Opção de compra de Ações para nossos administradores considerava um máximo de 0,41% do total de ações do nosso capital social computando-se nesse cálculo todas as opções já outorgadas, exercidas ou não, exceto aquelas que tenham sido extintas e não exercidas, contanto que o número total de ações emitidas ou passíveis de serem emitidas nos termos do Plano esteja sempre dentro do limite do nosso capital autorizado.

g) Número máximo de opções a serem outorgadas

Cada opção assegura ao beneficiário o direito de adquirir uma ação ordinária de nossa emissão. Sendo assim, a quantidade de opções outorgadas está atrelada ao limite de diluição descrito no item “f” acima. Na presente data, esta quantia corresponde a 11.664.670 opções.

h) Condições de aquisição de ações

As opções outorgadas nos termos do primeiro plano de opções de compra de ações a beneficiários administradores foram exercidas, total ou parcialmente, conforme os prazos de carência indicados na tabela abaixo:

Prazo de carência (a partir da outorga das opções)	Percentual de ações adquiridas mediante o exercício das opções
No ato	Até 25%
1º de Abril de 2008	Até 50%
1º de Abril de 2009	Até 75%
1º de Abril de 2010	Até 100%

Os lotes anuais foram exercidos sempre nas datas referidas acima ou até 180 dias contados a partir da mesma.

O Beneficiário do Primeiro Plano que desejar exercer a sua opção de compra de ações deverá nos comunicar, por escrito, a sua intenção de fazê-lo e indicar a quantidade das ações que deseja adquirir, nos termos do modelo de declaração específica.

i) Critérios para fixação do preço de aquisição ou exercício

O preço de exercício de R\$0,01 foi definido como parte da política de incentivo e retenção dos nossos administradores, buscando ampliar os benefícios do plano de opções aos nossos administradores através da concessão de um plano com baixo valor de exercício. O preço fixado visava garantir uma maior velocidade na concessão deste benefício, vinculando apenas os administradores que auxiliaram no nosso processo de crescimento e que culminou em nossa abertura de capital no ano de 2007.

j) Critérios para fixação do prazo de exercício

O prazo de exercício foi fixado para contemplar o incentivo e retenção dos administradores no longo prazo. Ao mesmo tempo, buscou-se refletir no plano a performance de curto e médio prazo dos nossos administradores por meio dos vencimentos intermediários anuais.

k) Forma de liquidação

Em geral, as ações correspondentes às opções exercidas pelos beneficiários foram emitidas e o aumento de capital correspondente, sempre no limite do capital autorizado, é homologado pelo nosso conselho de administração.

Nos programas aprovados até a presente data, a regra era que o preço de exercício fosse pago à vista, no ato da subscrição ou compra das ações correspondentes.

l) Restrições à transferência das ações

Não há.

m) Critérios e eventos que, quando verificados, ocasionarão a suspensão, alteração ou extinção do plano

Não há.

n) Efeitos da saída do administrador dos órgãos da Companhia sobre seus direitos previstos no plano de remuneração baseado em ações

No caso de rescisão do contrato de trabalho com justa causa ou pedido de demissão, as opções cujos prazos de exercício ainda não começaram extinguir-se-iam na data do desligamento do administrador. Na hipótese de rescisão do contrato de trabalho sem justa causa, por nossa iniciativa, o administrador teria direito a exercer as opções de compra de ações cujos prazos para exercício já teriam se iniciado e independentemente dos períodos de carência definidos no plano, no prazo máximo de 30 dias.

Plano de remuneração baseado em ações da diretoria estatutária previsto para exercício social corrente

a) Termos e condições gerais

Em reunião do Conselho de Administração realizada em 28 de março de 2011, foi aprovada a outorga de opções de compra de ações a beneficiários administradores. Este lote possui os seguintes termos e condições:

- (i) Número de opções de ações aos beneficiários – 2.184.962 opções;
- (ii) Valor da subscrição - o valor de exercício é de R\$5,71 por ação, definido como 70% da cotação de 25/03/11;
- (iii) Prazos e condições para exercício:
 - 40% do total concedido a partir de 30 de junho de 2014. O prazo para exercício da opção de aquisição destas ações vencerá em 31 de março de 2015
 - 60% do total concedido a partir de 30 de junho de 2015. O prazo para exercício da opção de aquisição destas ações vencerá em 31 de março de 2016

b) Principais objetivos do plano

Nosso planos de opção de compra de ações busca estimular os administradores a perseguir o nosso planejamento estratégico e garantir a geração de valor. Buscamos, com ele, alinhar as ações de curto e longo prazo dos nossos administradores ao crescimento da rentabilidade das nossas operações. Além disso, o plano de opção de compra de ações auxilia na atração e retenção dos melhores talentos para atuação como administradores.

c) Forma como o plano contribui para esses objetivos

Ao possibilitar que os empregados e administradores se tornem nossos acionistas em condições potencialmente diferenciadas, esperamos que estes tenham fortes incentivos para comprometer-se efetivamente com a criação de valor e exerçam suas funções de maneira a integrar-se aos interesses dos acionistas, aos objetivos estratégicos e aos nossos planos de crescimento, assim maximizando nossos lucros.

Adicionalmente, esperamos que o modelo adotado seja eficaz como mecanismo de retenção de nossos administradores e empregados, em face, principalmente, do compartilhamento da valorização das ações de nossa emissão.

d) Como o plano se insere na política de remuneração da Companhia

Nosso plano de opção de compra de ações para administradores é parte relevante do programa de remuneração dos mesmos. Este plano contempla remuneração atrelada a ações de longo prazo, complementando os demais componentes da remuneração, cujos focos estão no curto e médio prazo.

e) Como o plano alinha os interesses dos administradores e da Companhia a curto, médio e longo prazo

O plano alinha os nossos interesses aos dos nossos administradores e acionistas por meio de benefícios de acordo com o desempenho das ações de nossa emissão. Por meio do plano buscamos estimular a melhoria na nossa gestão e a permanência dos nossos executivos, visando ganhos pelo comprometimento com os resultados de médio e longo prazos e ao desempenho de curto prazo. Ademais, o plano visa possibilitar a obtenção e a manutenção dos serviços de executivos de alto nível, oferecendo a tais executivos, como vantagem adicional, se tornarem acionistas da mesma, nos termos e condições previstos no plano.

f) Número máximo de ações abrangidas

Foi aprovado pela Assembleia Geral de Acionistas, realizada em 13 de fevereiro de 2007, limite estatutário para outorga de planos de opções de compra de ações aos administradores de 5% do total de ações do nosso capital, já considerado o efeito da diluição decorrente do exercício de todas as opções. Em Assembleia Geral de Acionistas, realizada em 07 de março de 2007 foi aprovado limite estatutário para outorga de planos de opções de compra de ações aos administradores e empregados da Companhia, de 5% do total de ações do nosso capital, já considerado o efeito da diluição decorrente do exercício de todas as opções. Na data deste formulário de referência, esta quantia corresponde a 11.664.670 ações ordinárias de nossa emissão.

O Plano de Opção de compra de Ações aprovado em 28 de março de 2011 para nossos administradores considera um máximo de 0,93% do total de ações do nosso capital social no que se refere apenas à parcela concedida aos administradores beneficiários.

g) Número máximo de opções a serem outorgadas

Cada opção assegura ao beneficiário o direito de adquirir uma ação ordinária de nossa emissão. Sendo assim, a quantidade de opções outorgadas está atrelada ao limite de diluição descrito no item “f” acima. Na presente data, considerando o plano em aberto para administradores da Companhia, a quantia passível de ser outorgada corresponde a 2.184.962 opções. Esta quantia refere-se apenas à parcela dos administradores da companhia, não considerando a quantia relativa aos empregados não administradores, também aprovada na mesma RCA de 28/03/2011.

h) Condições de aquisição de ações

As opções outorgadas nos termos do plano de opções de compra de ações a beneficiários administradores serão exercidas conforme os prazos de carência indicados na tabela abaixo:

**Prazo de carência
(a partir da outorga das opções)**

**Percentual de ações
adquiridas mediante o exercício das opções**

30 de junho de 2014	40%
30 de junho de 2015	60%

i) Critérios para fixação do preço de aquisição ou exercício

O preço de exercício de R\$5,71 foi definido como parte da política de incentivo e retenção dos nossos administradores, buscando ampliar os benefícios do plano de opções aos nossos administradores através da concessão de um plano com valor de exercício compatível com a cotação corrente da ação, e garantindo desde a concessão, uma percepção de valor do plano pelos beneficiários. Desta forma, o preço foi definido como 70% da cotação do dia 25/03/2011.

j) Critérios para fixação do prazo de exercício

O prazo de exercício foi fixado para contemplar o incentivo e retenção dos administradores no longo prazo..

k) Forma de liquidação

Em geral, as ações correspondentes às opções exercidas pelos beneficiários poderão ser emitidas e o aumento de capital correspondente, sempre no limite do capital autorizado, é homologado pelo nosso conselho de administração.

No plano aprovado em 28/03/2011, a regra é que o preço de exercício seja pago em até 15 dias da comunicação do interesse do exercício.

l) Restrições à transferência das ações

Não há.

m) Critérios e eventos que, quando verificados, ocasionarão a suspensão, alteração ou extinção do plano

A Companhia poderá determinar a suspensão temporária do direito ao exercício das Opções sempre que verificadas situações para as quais, de acordo com a legislação em vigor, exista restrição ou impedimento para a negociação por parte de empregados, prestadores de serviços e ou administradores da Even.

n) Efeitos da saída do administrador dos órgãos da Companhia sobre seus direitos previstos no plano de remuneração baseado em ações

No caso de rescisão do contrato de trabalho sem justa causa, ou pedido de demissão, as opções cujos prazos de carência tiverem transcorrido até a data do desligamento do beneficiário poderão ser exercidas em sua totalidade no prazo máximo de 15 dias contados da data de desligamento desde que dentro do respectivo período de exercício.

No caso de rescisão do contrato de trabalho com justa causa, as opções que não tenham sido exercidas até a data de desligamento do Beneficiário serão canceladas, transcorridos ou não os períodos de carência.

13.5. Quantidade de ações ou cotas direta ou indiretamente detidas, no Brasil ou no exterior, e outros valores mobiliários conversíveis em ações ou cotas, emitidos pela Companhia, seus controladores diretos ou indiretos, sociedades controladas ou sob controle comum, por membros do conselho de administração, da diretoria estatutária ou do conselho fiscal, agrupados por órgão, na data de encerramento do último exercício social.

Acionista	Quantidade de Ações de Emissão da Companhia	
	Quantidade Total de Ações (em milhares)	%
Controlador.....	59.336	25,43
Conselho de Administração ^(*)	0,005	0
Diretoria ^(**)	2.381	1,02
Total.....	61.717	26,45
Ações em Circulação.....	171.577	73,55
Total	233.294	100,00

(*) Excluída a participação daqueles que ocupam posição de controle.

(**) Excluída a participação daqueles que também ocupam cargo no Conselho de Administração.

Os membros do nosso Conselho de Administração e de nossa Diretoria não possuem ações ou cotas direta ou indiretamente detidas, no Brasil ou no exterior, ou outros valores mobiliários conversíveis em ações ou cotas, emitidos por nossos controladores diretos ou indiretos, sociedades controladas ou sob controle comum.

13.6 Em relação à remuneração baseada em ações reconhecida no resultado dos 3 últimos exercícios sociais e à prevista para o exercício social corrente, do conselho de administração e da diretoria estatutária:

Exercício Social de 2009	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária ⁽¹⁾
		Plano Original Ajustado após Saída de Diretor
b) Número de Membros.....	0	2
c) Em relação a cada outorga de opções de compra de ações		
Data de outorga.....	n/a	29 de junho de 2007
Quantidade de opções outorgadas.....	n/a	690.068
Prazo para que as opções se tornem exercíveis.....	n/a	25% no ato e 25% a cada ano no dia 01 de abril
Prazo máximo para exercício das opções.....	n/a	dia 01 de outubro a cada ano
Prazo de restrição à transferência das ações.....	n/a	não há
Preço médio ponderando de exercício de cada um dos seguintes grupos de opções		
- em aberto no início do exercício.....	n/a	0,01
- perdidas durante o exercício social.....	n/a	n/a
- exercidas durante o exercício social.....	n/a	0,01
- expiradas durante o exercício social.....	n/a	n/a
d) Valor justo das opções na data de outorga.....	n/a	17,2
e) Diluição potencial em caso de exercício de todas as opções outorgadas.....	n/a	0,39%

(1) Informações relativas apenas à diretoria estatutária da Companhia.

Exercício Social de 2010	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária ⁽¹⁾
--------------------------	---------------------------	--------------------------------------

		Plano Original Ajustado após Saída de Diretor
b) Número de Membros	0	2
c) Em relação a cada outorga de opções de compra de ações		
Data de outorga	n/a	29 de junho de 2007
Quantidade de opções outorgadas	n/a	690.068
		25% no ato e 25% a cada ano no dia 01 de
Prazo para que as opções se tornem exercíveis	n/a	abril
Prazo máximo para exercício das opções	n/a	dia 01 de outubro a cada ano
Prazo de restrição à transferência das ações	n/a	não há
Preço médio ponderando de exercício de cada um dos seguintes grupos de opções		
- em aberto no início do exercício	n/a	0,01
- perdidas durante o exercício social.....	n/a	n/a
- exercidas durante o exercício social n.a.	n/a	0,01
- expiradas durante o exercício social.....	n/a	n/a
d) Valor justo das opções na data de outorga	n/a	17,2
e) Diluição potencial em caso de exercício de todas as opções outorgadas	n/a	0,30%

(1) Informações relativas apenas à diretoria estatutária da Companhia.

Exercício Social de 2011	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária⁽¹⁾
		Plano Original Ajustado após Saída de Diretor
b) Número de Membros	0	5
c) Em relação a cada outorga de opções de compra de ações		
Data de outorga	n/a	28 de março de 2011
Quantidade de opções outorgadas	n/a	2.184.962
		40% em 30 de junho de 2014
Prazo para que as opções se tornem exercíveis	n/a	60% em 30 de junho de 2015
		40% em 31 de março de 2015
Prazo máximo para exercício das opções	n/a	60% em 31 de março de 2016
Prazo de restrição à transferência das ações	n/a	não há
Preço médio ponderando de exercício de cada um dos seguintes grupos de opções		
- em aberto no início do exercício	n/a	n/a
- perdidas durante o exercício social.....	n/a	n/a
- exercidas durante o exercício social n.a.	n/a	n/a
- expiradas durante o exercício social.....	n/a	n/a
d) Valor justo das opções na data de outorga	n/a	5,60
e) Diluição potencial em caso de exercício de todas as opções outorgadas	n/a	0,93%

Exercício Social de 2012	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária ⁽¹⁾	
		Plano Original	Ajustado após Saída de Diretor
b) Número de Membros	0		5
c) Em relação a cada outorga de opções de compra de ações			
Data de outorga	n/a	28 de março de 2011	
Quantidade de opções outorgadas	n/a	2.184.962	
Prazo para que as opções se tornem exercíveis	n/a	40% em 30 de junho de 2014	
Prazo máximo para exercício das opções	n/a	60% em 30 de junho de 2015	
Prazo de restrição à transferência das ações	n/a	40% em 31 de março de 2015	
Preço médio ponderando de exercício de cada um dos seguintes grupos de opções		60% em 31 de março de 2016	
- em aberto no início do exercício	n/a	não há	
- perdidas durante o exercício social.....	n/a		
- exercidas durante o exercício social n.a.	n/a		
- expiradas durante o exercício social.....	n/a		
d) Valor justo das opções na data de outorga	n/a	5,60	
e) Diluição potencial em caso de exercício de todas as opções outorgadas	n/a	0,93%	

13.7. Em relação às opções em aberto do conselho de administração e da diretoria estatutária ao final do último exercício social:

Exercício Social de 2009	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária ⁽¹⁾
b) Número de Membros	0	0
c) Opções ainda não exercíveis		
i) quantidade.....	n/a	n/a
ii) data em que se tornarão exercíveis	n/a	n/a
iii) prazo máximo para exercício das opções.....	n/a	n/a
iv) prazo de restrição à transferência das ações.....	n/a	n/a
v) preço médio ponderado de exercício.....	n/a	n/a
vi) valor justo das opções no último dia do exercício social	n/a	n/a
d) Opções exercíveis		
i) quantidade.....	n/a	n/a
ii) prazo máximo para exercício das opções.....	n/a	n/a
iii) prazo de restrição à transferência das ações.....	n/a	n/a
iv) preço médio ponderado de exercício.....	n/a	n/a
v) valor justo das opções no último dia do exercício social.....	n/a	n/a

⁽¹⁾ Informações relativas apenas à diretoria estatutária da Companhia.

Em 31 de dezembro de 2010 não havia nenhuma opção em aberto do conselho de administração e da diretoria estatutária, conforme quadro abaixo:

Exercício Social de 2010	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária⁽¹⁾
b) Número de Membros	0	0
c) Opções ainda não exercíveis		
i) quantidade.....	n/a	n/a
ii) data em que se tornarão exercíveis	n/a	n/a
iii) prazo máximo para exercício das opções.....	n/a	n/a
iv) prazo de restrição à transferência das ações.....	n/a	n/a
v) preço médio ponderado de exercício.....	n/a	n/a
vi) valor justo das opções no último dia do exercício social	n/a	n/a
d) Opções exercíveis		
i) quantidade.....	n/a	n/a
ii) prazo máximo para exercício das opções.....	n/a	n/a
iii) prazo de restrição à transferência das ações.....	n/a	n/a
iv) preço médio ponderado de exercício.....	n/a	n/a
v) valor justo das opções no último dia do exercício social.....	n/a	n/a

Em 31 de dezembro de 2011, o quadro era o seguinte:

Exercício Social de 2011	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária⁽¹⁾
b) Número de Membros	0	5
c) Opções ainda não exercíveis		
i) quantidade.....	n/a	2.184.962 40% em 30 de junho de 2014 60% em 30 de junho de 2015
ii) data em que se tornarão exercíveis	n/a	40% em 31 de março de 2015 60% em 31 de março de 2016
iii) prazo máximo para exercício das opções.....	n/a	não há
iv) prazo de restrição à transferência das ações.....	n/a	n/a
v) preço médio ponderado de exercício.....	n/a	0,47
vi) valor justo das opções no último dia do exercício social	n/a	
d) Opções exercíveis		
i) quantidade.....	n/a	0
ii) prazo máximo para exercício das opções.....	n/a	n/a
iii) prazo de restrição à transferência das ações.....	n/a	n/a
iv) preço médio ponderado de exercício.....	n/a	n/a
v) valor justo das opções no último dia do exercício social.....	n/a	n/a

13.8. Em relação às opções exercidas e ações entregues relativas à remuneração baseada em ações da

diretoria estatutária, nos 3 últimos exercícios sociais:

Exercício Social	Conselho de Administração 2009	Diretoria Estatutária⁽¹⁾ 2009
Número de Membros	0	2
Em relação às opções exercidas	n/a	–
número de ações	n/a	172.517
preço médio ponderado de exercício	n/a	R\$0,01
valor total da diferença entre o valor de mercado das ações relativas às opções exercidas	n/a	R\$568 mil
Em relação às ações entregues informar		
número de ações	n/a	n/a
preço médio ponderado de aquisição.....	n/a	n/a
valor total da diferença entre o valor de aquisição e o valor de mercado das ações adquiridas	n/a	n/a

⁽¹⁾ Informações relativas apenas à diretoria estatutária da Companhia.

Exercício Social	Conselho de Administração 2010	Diretoria Estatutária⁽¹⁾ 2010
Número de Membros	0	2
Em relação às opções exercidas	n/a	–
número de ações	n/a	172.517
preço médio ponderado de exercício	n/a	R\$0,01
valor total da diferença entre o valor de mercado das ações relativas às opções exercidas	n/a	R\$1.139 mil
Em relação às ações entregues informar		
número de ações	n/a	n/a
preço médio ponderado de aquisição.....	n/a	n/a
valor total da diferença entre o valor de aquisição e o valor de mercado das ações adquiridas	n/a	n/a

Exercício Social	Conselho de Administração 2011	Diretoria Estatutária⁽¹⁾ 2011
Número de Membros	0	5
Em relação às opções exercidas	n/a	–
número de ações	n/a	n/a
preço médio ponderado de exercício	n/a	n/a
valor total da diferença entre o valor de mercado das ações relativas às opções exercidas	n/a	n/a
Em relação às ações entregues informar		
número de ações	n/a	2.184.962
preço médio ponderado de aquisição.....	n/a	5,71
valor total da diferença entre o valor de aquisição e o valor de mercado das ações adquiridas	n/a	R\$1.027 mil

13.9 Informações necessárias para a compreensão dos dados divulgados nos itens 13.6 a 13.8 (inclusive

método de precificação do valor das ações e das opções), indicando:

(a) modelo de precificação;

Concessões anteriores a 2011:

O valor de mercado das opções concedidas é estimado usando o modelo Black-Scholes de precificação de opções. No caso das opções do segundo lote (empregados), a estimativa foi realizada na data da concessão, estando refletido em rubrica específica do patrimônio líquido e, no caso das opções do primeiro lote (administradores), em virtude dos mesmos possuírem a escolha de recebimento do montante equivalente em dinheiro, a estimativa é atualizada por ocasião da elaboração das demonstrações financeiras, estando refletido em rubrica específica do passivo. As premissas utilizadas na contabilização dos programas de opção de compra de ações foram: (i) volatilidade calculada com base nas observações históricas do preço do ativo utilizando-se o mesmo prazo de observações daquele correspondente ao prazo remanescente para o exercício da opção, tendo obtido uma volatilidade média de 9,30%; (ii) sem expectativa de distribuição de dividendos sobre as ações; (iii) taxa de juros livre de risco de mercado para o prazo da opção no momento da concessão, a qual variou entre 10,61% e 11,77%; e (iv) prazo de vida.

Primeiro lote: A partir de 1º de abril de 2008, 1º de abril de 2009 e 1º de abril de 2010 para, respectivamente, os 3/4 subsequentes de opções de ações, cada um deles correspondente a 1/4 do total de opções de ações ora concedidas. O prazo para exercício da opção de aquisição destas ações tinha vencimentos previstos para 1º de outubro de 2008, 1º de outubro de 2009 e 1º de outubro de 2010, respectivamente. Uma vez expirado estes prazos, os Beneficiários Administradores não mais terão o direito de exercer suas respectivas opções relativamente à parcela dos últimos 3/4 das ações a serem subscritas e/ou compradas pelos Beneficiários Administradores.

Segundo Lote: carências contadas a partir de 14 de setembro de 2007, conforme abaixo: (a) um ano para 50% (cinquenta por cento) das opções de ações; (b) dois anos para mais 50% (cinquenta por cento) das opções de ações; e (c) até o terceiro ano para o exercício total das opções de ações.

Concessão realizada em 28 de março de 2011:

O valor de mercado das opções concedidas é estimado usando o modelo Black-Scholes de precificação de opções. A estimativa foi realizada na data da concessão. As premissas utilizadas na contabilização dos programas de opção de compra de ações serão: (i) volatilidade calculada com base nas observações históricas do preço do ativo utilizando-se o mesmo prazo de observações daquele correspondente ao prazo remanescente para o exercício da opção, tendo obtido uma volatilidade média de 53,56%; (ii) sem expectativa de distribuição de dividendos sobre as ações; (iii) taxa de juros livre de risco de mercado para o prazo da opção no momento da concessão, a qual variou entre 12,88% e 12,95%; e (iv) prazo de vida.

As opções concedidas possuem os seguintes prazos de carência:

40% do total: 30 de junho de 2014

60% do total: 30 de junho de 2015

(b) dados e premissas utilizadas no modelo de precificação, incluindo o preço médio ponderado das ações, preço de exercício, volatilidade esperada, prazo de vida da opção, dividendos esperados e a taxa de juros livre de risco;

Concessões anteriores a 2011:

As premissas utilizadas na contabilização dos programas de opção de compra de ações foram: (i) volatilidade calculada com base nas observações históricas do preço do ativo utilizando-se o mesmo prazo de observações daquele correspondente ao prazo remanescente para o exercício da opção, tendo obtido uma volatilidade média de 9,30%; (ii) sem expectativa de distribuição de dividendos sobre as ações; (iii) taxa de juros livre de risco de mercado para o prazo da opção no momento da concessão, a qual variou entre 10,61% e 11,77%; e (iv) prazo de vida, descrito detalhadamente no item anterior (13.9 a).

(c) método utilizado e as premissas assumidas para incorporar os efeitos esperados do exercício antecipado;

O valor de mercado das opções concedidas é estimado usando o modelo Black-Scholes de precificação de opções. As premissas assumidas estão descritas no item anterior (13.9 a).

(d) forma de determinação da volatilidade esperada;

(e) se alguma outra característica da opção foi incorporada na mensuração de seu valor justo.

A volatilidade foi calculada com base nas observações históricas do preço do ativo utilizando-se o mesmo prazo de observações daquele correspondente ao prazo remanescente para o exercício da opção, tendo obtido uma volatilidade média de 9,30%. Nenhuma outra característica da opção foi incorporada ao seu valor justo.

Concessão realizada em 28 de março de 2011:

As premissas utilizadas na contabilização dos programas de opção de compra de ações foram: (i) volatilidade calculada com base nas observações históricas do preço do ativo utilizando-se o mesmo prazo de observações daquele correspondente ao prazo remanescente para o exercício da opção, tendo obtido uma volatilidade média de 53,56%; (ii) sem expectativa de distribuição de dividendos sobre as ações; (iii) taxa de juros livre de risco de mercado para o prazo da opção no momento da concessão, a qual variou entre 12,88% e 12,95%; e (iv) prazo de vida, descrito detalhadamente no item anterior (13.9 a). (c) método utilizado e as premissas assumidas para incorporar os efeitos esperados do exercício antecipado;

O valor de mercado das opções concedidas é estimado usando o modelo Black-Scholes de precificação de opções. As premissas assumidas estão descritas no item anterior (13.9 a) (d) forma de determinação da volatilidade esperada; (e) se alguma outra característica da opção foi incorporada na mensuração de seu valor justo.

A volatilidade foi calculada com base nas observações históricas do preço do ativo utilizando-se o mesmo prazo de observações daquele correspondente ao prazo remanescente para o exercício da opção, tendo obtido uma volatilidade média de 53,56%. Nenhuma outra característica da opção foi incorporada ao seu valor justo.

13.10 Em relação aos planos de previdência em vigor conferidos aos membros do conselho de administração e aos diretores estatutários, incluir as seguintes informações:

(a) órgão;

Não há planos de previdência concedidos aos membros do nosso Conselho de Administração ou aos nossos diretores estatutários.

(b) número de membros;

Vide item 13.10(a).

(c) nome do plano;

Vide item 13.10(a).

(d) quantidade de administradores que reúnem as condições para se aposentar;

Vide item 13.10(a).

(e) condições para se aposentar antecipadamente;

Vide item 13.10(a).

(f) valor atualizado das contribuições atualizadas no plano de previdência até o encerramento do último exercício social, descontada a parcela relativa a contribuições feitas diretamente pelos administradores;

Vide item 13.10(a).

(g) valor total acumulado das contribuições realizadas durante o último exercício social, descontada a parcela relativa a contribuições feitas diretamente pelos administradores; e

Vide item 13.10(a).

(h) se há possibilidade de resgate antecipado e quais as condições;

Vide item 13.10(a).

13.11. Para os 3 últimos exercícios sociais, em relação ao conselho de administração, à diretoria estatutária e ao conselho fiscal.

Conselho de Administração:

Ano	Número de Membros	Valor da Maior Remuneração Individual (em R\$)	Valor da Menor Remuneração Individual (em R\$)	Valor Médio de Remuneração Individual (em R\$)
2011	7	120.000,00	64.000,00	35.500,00
2010	6,92	120.000,00	51.000,00	32.000,00
2009	6,67	93.000,00	51.000,00	22.000,00

Para não haver duplicidade, nos casos em que um mesmo administrador ocupe cargo na diretoria estatutária e no conselho de administração, a remuneração está computada apenas na diretoria estatutária.

Diretoria Estatutária:

Ano	Número de Membros	Valor da Maior Remuneração Individual (em R\$)	Valor da Menor Remuneração Individual (em R\$)	Valor Médio de Remuneração Individual (em R\$)
2011	4,67	4.126.000,00	960.000,00	2.518.000,00
2010	4	3.880.000,00	1.384.000,00	2.418.000,00
2009	5,42	2.075.000,00	1.148.000,00	1.311.000,00

Para não haver duplicidade, nos casos em que um mesmo administrador ocupe cargo na diretoria estatutária e no conselho de administração, a remuneração está computada apenas na diretoria estatutária.

Conselho Fiscal:

Ano	Número de Membros	Valor da Maior Remuneração Individual	Valor da Menor Remuneração Individual	Valor Médio de Remuneração Individual
2011	3	75.200,00	24.000,00	73.000,00
2010	2,25	35.000,00	35.000,00	47.000,00*

Para não haver duplicidade, nos casos em que um mesmo administrador ocupe cargo na diretoria estatutária e no conselho de administração, a remuneração está computada apenas na diretoria estatutária.

* Remuneração média calculada de acordo com orientação de preenchimento do formulário de referência (FR), na qual considera-se o valor total apresentado no quadro 13.2 (R\$ 105 mil) e divide-se pelo número de membros de 2,25, também calculados de acordo com orientação de preenchimento do FR. O que ocorreu de fato é que cada um dos três membros recebeu R\$ 35 mil em 2010, sendo que o conselho foi instaurado a partir de Abril de 2011.

13.12. Descrição de arranjos contratuais, apólices de seguros ou outros instrumentos que estruturam mecanismos de remuneração ou indenização para os administradores em caso de destituição do cargo ou de aposentadoria, indicando quais as consequências financeiras para a Companhia.

Não há.

13.13. Em relação aos 3 últimos exercícios sociais, indicação do percentual da remuneração total de cada órgão reconhecida no resultado da Companhia referente a membros do conselho de administração, da diretoria estatutária ou do conselho fiscal que sejam partes relacionadas aos controladores, diretos ou indiretos, conforme definido pelas regras contábeis que tratam desse assunto.

	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Conselho Fiscal
2011	0%	35,1%	0%
2010	0%	39,1%	0%
2009	0%	29,2%	n/a

13.14. Em relação aos 3 últimos exercícios sociais, indicação dos valores reconhecidos no resultado da Companhia como remuneração de membros do conselho de administração, da diretoria estatutária ou do conselho fiscal, agrupados por órgão, por qualquer razão que não a função que ocupam, como por exemplo, comissões e serviços de consultoria ou assessoria prestados.

Não há.

13.15. Em relação aos 3 últimos exercícios sociais, indicação dos valores reconhecidos no resultado de controladores, diretos ou indiretos, de sociedades sob controle comum e de controladas da Companhia, como remuneração de membros do conselho de administração, da diretoria estatutária ou do conselho fiscal da Companhia, agrupados por órgão, especificando a que título tais valores foram atribuídos a tais indivíduos.

Não há.

13.16. Outras informações que a Companhia julga relevantes.

Não há.

EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.

Companhia Aberta
CNPJ nº 43.470.988/0001-65
NIRE 35.300.329.520

E. JUSTIFICATIVA E ANÁLISE DAS ALTERAÇÕES PROPOSTAS AO ESTATUTO SOCIAL

1. Detalhamento de atividades no objeto social da Companhia

A administração da Companhia propõe o detalhamento das atividades de prestação de serviços de engenharia civil e construção prestados pela Companhia, com a inclusão expressa dos exemplos de “locação, cessão, comodato de equipamentos próprios utilizados na construção civil”, no objeto social da Companhia, de forma a especificar melhor as atividades já desenvolvidas pela Companhia.

A administração esclarece que o detalhamento de atividades ora apresentado não configura mudança de objeto social da Companhia, não implicando, desta forma, em necessidade de quorum qualificado de aprovação em assembleia geral ou direito de retirada de acionista dissidente.

Diante da aprovação sugerida, será alterado o Artigo 3º do Estatuto Social da Companhia, conforme abaixo:

“Artigo 3º *A Companhia tem por objeto social:*

- (i) a construção de imóveis por conta própria ou de terceiros, loteamentos, incorporações;*
- (ii) a prestação de serviços profissionais de engenharia civil e de assessoria imobiliária, incluindo a locação, cessão, comodato de equipamentos próprios utilizados na construção civil;*
- (iii) a compra e venda de imóveis;*
- (iv) a administração de carteira de recebíveis de financiamentos imobiliários ou de empreendimentos imobiliários próprios ou de terceiros; e*
- (v) a participação, como sócia, acionista ou quotista, em outras sociedades.”*

2. Supressão da exigência da qualidade de acionista para os membros do conselho de administração da Companhia

A lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011, alterou o artigo 146 da Lei das S.A. de modo a dispensar a qualidade de acionista para os membros do conselho de administração.

Elaborado no regime anterior, o estatuto social da Companhia reproduz a exigência legal ora superada da qualidade de acionista para ser eleito membro do conselho de administração. Desse modo, propõe-se a alteração do caput do Artigo 12 do Estatuto Social da Companhia para adequá-lo ao novo padrão adotado pela legislação brasileira.

Uma vez aprovada a alteração proposta, o caput do Artigo 12 do Estatuto Social da Companhia passará a vigorar com a seguinte redação:

“Artigo 12º O Conselho de Administração será composto por, no mínimo, 5 (cinco) e, no máximo¹, 07 (sete) membros, dos quais um será o seu Presidente e outro o seu Vice-Presidente, eleitos pela Assembléia Geral e por ela destituíveis a qualquer tempo.”

3. *Alteração da denominação do cargo de “Diretor Técnico” para “Diretor Técnico e de Sustentabilidade”, criação do cargo de “Diretor de Assuntos Corporativos” e inclusão de novas competências do Diretor de Assuntos Corporativos e do Diretor Técnico e de Sustentabilidade.*

A administração da Companhia sugere (i) a alteração da denominação do cargo de “Diretor Técnico” para “Diretor Técnico e de Sustentabilidade”; e (iii.2) a criação do cargo de Diretor de Assuntos Corporativos, bem como a alteração do §5º e criação do §6º do Artigo 29º para incluir novas competências do Diretor Técnico e de Sustentabilidade e do Diretor de Assuntos Corporativos. As referidas alterações têm como objetivo buscar o aprimoramento e a consolidação da Companhia como empresa sustentável, no que tange ao Diretor Técnico e de Sustentabilidade, bem como, com relação ao Diretor de Assuntos Corporativos, propiciar uma maior integração da alta gestão com os procedimentos de controles internos da Companhia.

4. *Adaptação do Estatuto Social da Even às regras do Regulamento de Listagem do Novo Mercado da BM&FBovespa S.A.*

Considerando que em 10 de maio de 2011 entrou em vigor a nova versão do Regulamento de Listagem do Novo Mercado da BM&FBovespa S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (“BM&FBovespa”) (“Regulamento do Novo Mercado”) e que de acordo com o Ofício Circular emitido pela BM&FBovespa em 07 de abril de 2011 (“Ofício Circular 07/04/11”), as companhias

¹ Esta alteração encontra-se descrita no item “v” da “Adaptação do Estatuto Social da Even às regras do Regulamento de Listagem do Novo Mercado da BM&FBovespa S.A.” indicada abaixo.

listadas no Novo Mercado da BM&FBovespa (“Regulamento do Novo Mercado”), como é o caso da Companhia, devem, para adaptação às novas regras introduzidas pelo Regulamento de Listagem do Novo Mercado, incluir, nos seus estatutos sociais, as cláusulas mínimas obrigatórias (“Cláusulas Mínimas”) que constam do documento anexo ao Ofício Circular 07/04/11.

A administração da Companhia, reafirmando, mais uma vez, sua política de boas práticas de governança corporativa, propõe a adaptação do Estatuto Social da Companhia às novas regras do Regulamento de Listagem do Novo Mercado.

Desta forma, propõe-se as alterações ao Estatuto Social da Companhia, conforme minuta constante do item “F” abaixo.

5. Aprovação e Consolidação do Estatuto Social

Caso sejam aprovadas as alterações ao Estatuto Social da Companhia conforme acima, propomos que seja aprovada a sua consolidação nos termos do item “F” abaixo.

EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.

Companhia Aberta

CNPJ nº 43.470.988/0001-65

NIRE 35.300.329.520

F. PROPOSTA DE REDAÇÃO DO ESTATUTO SOCIAL ALTERADO DA COMPANHIA

**ESTATUTO SOCIAL CONSOLIDADO DA
EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.**

CAPÍTULO I DENOMINAÇÃO, SEDE, OBJETO E DURAÇÃO

Artigo 1º A Even Construtora e Incorporadora S.A. (a “Companhia”) é uma sociedade por ações, regida pelo disposto neste Estatuto Social e pelas disposições legais aplicáveis, incluindo a Lei 6.404 de 15 de dezembro de 1.976, conforme alterada (a “Lei das Sociedades por Ações”).

Parágrafo ~~Único~~ 1º Com a admissão da Companhia no segmento especial de listagem denominado Novo Mercado, da BM&FBOVESPA S.A. - Bolsa de Valores ~~de São Paulo~~ (“BOVESPA, Mercadorias e Futuros” (“BM&FBOVESPA”), sujeitam-se; a Companhia, seus acionistas, administradores e membros do Conselho Fiscal, quando instalado, às disposições do Regulamento de Listagem do Novo Mercado da BOVESPA ~~(o~~ BM&FBOVESPA (“Regulamento do Novo Mercado”).

Parágrafo 2º As disposições do Regulamento do Novo Mercado prevalecerão sobre as disposições estatutárias, nas hipóteses de prejuízo aos direitos dos destinatários das ofertas públicas previstas neste Estatuto.

Artigo 2º A Companhia tem sede e domicílio legal na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo.

Parágrafo Único Mediante deliberação da Diretoria, a Companhia pode abrir, mudar, fechar ou alterar os endereços de filiais, sucursais, agências, escritórios ou representações da Companhia em qualquer parte do País ou do exterior, observadas as formalidades legais.

Artigo 3º A Companhia tem por objeto social:

- (i) a construção de imóveis por conta própria ou de terceiros, loteamentos, incorporações;
- (ii) a prestação de serviços profissionais de engenharia civil e de assessoria imobiliária, incluindo a locação, cessão, comodato de equipamentos próprios utilizados na construção civil;
- (iii) a compra e venda de imóveis;
- (iv) a administração de carteira de recebíveis de financiamentos imobiliários ou de empreendimentos imobiliários próprios ou de terceiros; e
- (v) a participação, como sócia, acionista ou quotista, em outras sociedades.

Artigo 4º O prazo de duração da Companhia é indeterminado.

CAPÍTULO II **CAPITAL SOCIAL E AÇÕES**

Artigo 5º O capital social da Companhia é de R\$1.083.266.389,50 (um bilhão, oitenta e três milhões, duzentos e sessenta e seis mil, trezentos e oitenta e nove reais e cinquenta centavos), totalmente subscrito e integralizado, dividido em 233.293.408 (duzentos e trinta e três milhões, duzentos e noventa e três mil, quatrocentas e oito) ações ordinárias, todas nominativas, escriturais e sem valor nominal.

Parágrafo 1º O capital social da Companhia será representado exclusivamente por ações ordinárias.

Parágrafo 2º Cada ação ordinária nominativa confere o direito a um voto nas deliberações das Assembléias Gerais da Companhia.

Parágrafo 3º Todas as ações da Companhia são escriturais e serão mantidas em conta de depósito, em nome de seus titulares, em instituição financeira autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) com quem a Companhia mantenha contrato de custódia em vigor, sem emissão de certificados.

Parágrafo 4º A instituição depositária poderá cobrar dos acionistas o custo do serviço de transferência e averbação da propriedade das ações escriturais, assim como o custo dos serviços relativos às ações custodiadas, observados os limites máximos fixados pela CVM.

Parágrafo 5º Fica vedada a emissão pela Companhia de ações preferenciais ou partes beneficiárias.

Parágrafo 6º As ações serão indivisíveis em relação à Companhia. Quando a ação pertencer a mais de uma pessoa, os direitos a ela conferidos serão exercidos pelo representante do condomínio.

Artigo 6º A Companhia está autorizada a aumentar o capital social até o limite de R\$2.000.000.000,00 (dois bilhões de reais), representados por ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal, independentemente de reforma estatutária, por deliberação do Conselho de Administração, a quem competirá, também, estabelecer as condições da emissão, inclusive preço, prazo e forma de sua integralização.

Parágrafo 1º A Companhia poderá emitir ações ordinárias, debêntures conversíveis em ações ordinárias e bônus de subscrição dentro do limite do capital autorizado.

Parágrafo 2º A critério do Conselho de Administração, poderá ser excluído o direito de preferência ou reduzido o prazo para seu exercício, nas emissões de ações ordinárias, debêntures conversíveis em ações ordinárias e bônus de subscrição, cuja colocação seja feita mediante (i) venda em bolsa ou por meio de subscrição pública, ou (ii) permuta de ações, em oferta pública de aquisição de controle, nos termos da lei, e dentro do limite do capital autorizado.

Artigo 7º A Companhia poderá, por deliberação do Conselho de Administração e de acordo com plano aprovado pela Assembléia Geral, outorgar opção de compra ou subscrição de ações, sem direito de preferência para os acionistas, em favor dos administradores, empregados ou a pessoas naturais que prestem serviços à Companhia ou a sociedades controladas pela Companhia, direta ou indiretamente.

CAPÍTULO III **ASSEMBLÉIA GERAL DE ACIONISTAS**

Artigo 8º A Assembléia Geral reunir-se-á, ordinariamente, dentro dos 04 (quatro) primeiros meses seguintes ao término de cada exercício social e, extraordinariamente, sempre que os interesses sociais a exigirem, observadas em sua convocação, instalação e deliberação as prescrições legais pertinentes e as disposições do presente Estatuto Social.

Parágrafo Único As Assembléias Gerais serão convocadas com, no mínimo, 15 (quinze) dias corridos de antecedência e presididas pelo Presidente do Conselho de Administração ou, na sua ausência, por seu substituto, e secretariadas por um acionista escolhido pelo Presidente da Assembléia dentre os presentes à reunião.

Artigo 9º Para tomar parte na Assembléia Geral, o acionista deverá depositar na Companhia, com antecedência mínima de 03 (três) dias corridos, contados da data da realização da respectiva assembléia: (i) comprovante expedido pela instituição financeira depositária das ações escriturais de sua titularidade ou em custódia, na forma do Artigo 126 da Lei das Sociedades por Ações; e (ii) instrumento de mandato, devidamente regularizado na forma da lei e deste Estatuto Social, na hipótese de representação do acionista. O acionista ou seu representante legal deverá comparecer à Assembléia Geral munido de documentos que comprovem sua identidade.

Parágrafo Único^{1º} O acionista poderá ser representado na Assembléia Geral por procurador constituído há menos de 01 (um) ano, que seja acionista, administrador da Companhia, advogado, instituição financeira ou administrador de fundos de investimento que represente os condôminos.

Parágrafo 2º Sem prejuízo do disposto no *caput* deste Artigo, o acionista que comparecer à Assembleia Geral munido dos documentos acima mencionados, até o momento da abertura dos trabalhos em Assembleia, poderá dela participar e votar, ainda que tenha deixado de apresentá-los previamente.

Artigo 10º As deliberações da Assembléia Geral, ressalvadas as hipóteses especiais previstas em lei e neste Estatuto, serão tomadas por maioria absoluta de votos, não se computando os votos em branco.

CAPÍTULO IV **ADMINISTRAÇÃO**

Artigo 11º A Companhia será administrada por um Conselho de Administração e por uma Diretoria, com os poderes conferidos pela lei aplicável e de acordo com o presente Estatuto Social.

Parágrafo Único A posse dos ~~administradores~~membros do Conselho de Administração e da Diretoria estará condicionada à prévia subscrição do Termo de Anuência dos Administradores ~~previsto~~nos termos do disposto no Regulamento do Novo Mercado, bem como ao atendimento dos requisitos legais aplicáveis.

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Artigo 12º O Conselho de Administração será composto por, no mínimo, 5 (cinco) e, no máximo, 07 (sete) membros, dos quais um será o seu Presidente e outro o seu Vice-Presidente, ~~todos acionistas~~, eleitos pela Assembléia Geral e por ela destituíveis a qualquer tempo.

Parágrafo 1º O Conselho de Administração será composto por, no mínimo, 20% (vinte por cento) de ~~conselheiros independentes~~ Conselheiros Independentes, conforme a definição do Regulamento do Novo Mercado, os quais devem ser expressamente declarados como tais na ata da Assembléia Geral que os eleger. Considera-se independente, conforme a definição do Regulamento do Novo Mercado, o conselheiro que (i) não tiver qualquer vínculo com a Companhia, exceto participação no capital social; (ii) não for acionista controlador, cônjuge ou parente até segundo grau do acionista controlador, não for e não tiver sido nos últimos 03 (três) anos vinculado a sociedade ou entidade relacionada ao ~~acionista controlador~~ Acionista Controlador (excluem-se desta restrição pessoas vinculadas a instituições públicas de ensino e/ou pesquisa); (iii) não tiver sido nos últimos 03 (três) anos empregado ou diretor da Companhia, do ~~acionista controlador~~ Acionista Controlador ou de sociedade controlada pela Companhia; (iv) não for fornecedor ou comprador, direto ou indireto, de serviços ou produtos da Companhia, em magnitude que implique perda de independência; (v) não for funcionário ou administrador de sociedade ou entidade que esteja oferecendo ou demandando serviços e/ou produtos à Companhia, em magnitude que implique perda de independência; (vi) não for cônjuge ou parente até segundo grau de algum administrador da Companhia; ~~e~~ (vii) não receber outra remuneração da Companhia além da de conselheiro (excluem-se desta restrição proventos em dinheiro oriundos de eventual participação no capital).

Parágrafo 2º Quando a aplicação do percentual definido no Parágrafo 1º acima resultar em número fracionário de conselheiros, proceder-se-á ao arredondamento para o número inteiro: (i) imediatamente superior, se a fração for igual ou superior a 0,5 (cinco décimos); ou (ii) imediatamente inferior, se a fração for inferior a 0,5 (cinco décimos); nos termos do Regulamento do Novo Mercado.

Parágrafo 3º Serão considerados conselheiros independentes aqueles eleitos mediante a faculdade prevista no Artigo 141, Parágrafos 4º e 5º, da Lei das Sociedades por Ações.

Parágrafo 4º A Assembléia Geral indicará, entre os eleitos, o Presidente e o Vice-presidente do Conselho de Administração.

Parágrafo 5º Não poderá ser eleito para o Conselho de Administração, salvo dispensa da Assembléia Geral, aquele que:

- (i) for empregado ou ocupar cargo em sociedade que possa ser considerada concorrente da Companhia; ou
- (ii) tiver ou representar interesse conflitante com a Companhia.

Parágrafo 6º O mandato dos membros do Conselho de Administração será unificado de 2 (dois) anos, salvo destituição, podendo os mesmos ser reeleitos. Os membros do Conselho de Administração permanecerão no exercício de seus cargos até a eleição e posse de seus sucessores.

Parágrafo 7º Compete ao Presidente do Conselho de Administração, além das atribuições próprias a seu cargo e das demais atribuições previstas neste Estatuto Social:

- (i) coordenar as atividades dos dois órgãos de administração da Companhia; e
- (ii) convocar, em nome do Conselho de Administração, a Assembléia Geral e presidi-la.

Parágrafo 8º Compete ao Vice-Presidente do Conselho de Administração, além das atribuições próprias do seu cargo:

(i) substituir o Presidente, nos casos de impedimento, vaga ou ausência, conforme disposto neste Estatuto Social; e

(ii) acompanhar a gestão dos diretores, examinar, a qualquer tempo, os livros e papéis da Companhia, solicitar esclarecimentos sobre negócios, contratos e quaisquer outros atos, antes ou depois de celebrados, para o fim de apresentar estas matérias à deliberação do Conselho de Administração.

Artigo 13º Os membros do Conselho de Administração tomarão posse mediante assinatura do respectivo termo lavrado no Livro de Atas de Reuniões do Conselho de Administração, permanecendo sujeitos aos requisitos, impedimentos, deveres, obrigações e responsabilidades previstos nos Artigos 145 a 158 da Lei das Sociedades por Ações.

Artigo 14º A remuneração global ou individual do Conselho de Administração será anualmente fixada pela Assembléia Geral.

Parágrafo Único No caso de a Assembléia Geral fixar a remuneração global, caberá ao Conselho de Administração deliberar sobre a respectiva distribuição.

Artigo 15º O Conselho de Administração reunir-se-á, ordinariamente, 03 (três) vezes por ano, e, extraordinariamente, sempre que necessário.

Artigo 16º As reuniões do Conselho de Administração serão convocadas por seu Presidente ou por seu Vice-Presidente, mediante notificação escrita entregue com antecedência mínima de 05 (cinco) dias corridos, e com apresentação da pauta dos assuntos a serem tratados. Em caráter de urgência, as reuniões do Conselho de Administração poderão ser convocadas por seu Presidente sem a observância

do prazo acima, desde que inequivocamente cientes todos os demais integrantes do Conselho de Administração.

Parágrafo Único Independentemente das formalidades previstas neste Artigo 16º, será considerada regular a reunião a que comparecerem todos os conselheiros por si ou representados na forma do Parágrafo 2º do Artigo 17 deste Estatuto Social.

Artigo 17º As reuniões do Conselho de Administração somente se instalarão com a presença da maioria de seus membros em exercício.

Parágrafo 1º As reuniões do Conselho de Administração serão presididas pelo Presidente do Conselho de Administração e secretariadas por quem ele indicar. No caso de ausência temporária do Presidente do Conselho de Administração, essas reuniões serão presididas pelo Vice-Presidente do Conselho de Administração ou, na sua ausência, por conselheiro escolhido por maioria dos votos dos demais membros do Conselho de Administração, cabendo ao presidente da reunião indicar o secretário.

Parágrafo 2º No caso de ausência temporária de qualquer membro do Conselho de Administração, o membro ausente poderá, com base na pauta dos assuntos a serem tratados, manifestar seu voto por escrito, por meio de carta ou fac-símile entregue ao Presidente do Conselho de Administração, na data da reunião, ou ainda, por correio eletrônico digitalmente certificado, com prova de recebimento pelo Presidente do Conselho de Administração.

Parágrafo 3º Em caso de vacância do cargo de qualquer membro do Conselho de Administração, o substituto será nomeado pela Assembléia Geral para completar o respectivo mandato do conselheiro substituído.

Parágrafo 4º Os membros do Conselho de Administração não poderão se afastar do exercício de suas funções por mais de 30 (trinta) dias corridos consecutivos, sob pena de perda de seu mandato, salvo em caso de licença concedida pelo próprio Conselho de Administração.

Artigo 18º As deliberações do Conselho de Administração serão tomadas mediante o voto favorável da maioria dos membros em exercício, computados os votos proferidos na forma do Artigo 17, Parágrafo 2º deste Estatuto Social, sendo que, no caso de empate, caberá ao Presidente do Conselho de Administração o voto de qualidade.

Artigo 19º As reuniões do Conselho de Administração serão realizadas, preferencialmente, na sede da Companhia. Serão admitidas reuniões por meio de teleconferência ou videoconferência, admitida a gravação destas. Tal participação será considerada presença pessoal em referida reunião. Nesse caso, os membros do Conselho de Administração que participarem remotamente da reunião do Conselho de

Administração poderão expressar seus votos, na data da reunião, por meio de carta ou fac-símile ou correio eletrônico digitalmente certificado.

Parágrafo 1º Ao término da reunião, deverá ser lavrada ata, a qual deverá ser assinada por todos os conselheiros fisicamente presentes à reunião, e posteriormente transcrita no Livro de Atas de Reuniões do Conselho de Administração da Companhia. Os votos proferidos por conselheiros que participarem remotamente da reunião do Conselho de Administração ou que tenham se manifestado na forma do Artigo 17º, Parágrafo 2º deste Estatuto Social, deverão igualmente constar no Livro de Atas de Reuniões do Conselho de Administração, devendo a cópia da carta, fac-símile ou mensagem eletrônica, conforme o caso, contendo o voto do conselheiro, ser juntada ao respectivo livro logo após a transcrição da ata.

Parágrafo 2º Deverão ser publicadas e arquivadas no registro público de empresas mercantis as atas de reunião do Conselho de Administração da Companhia que contiverem deliberação destinada a produzir efeitos perante terceiros.

Parágrafo 3º O Conselho de Administração poderá convidar, em suas reuniões, outros participantes, com a finalidade de prestar esclarecimentos de qualquer natureza, vedado a estes, entretanto, o direito de voto.

Artigo 20º Compete ao Conselho de Administração:

- (i) fixar a orientação geral dos negócios da Companhia;
- (ii) aprovar os planos de negócios, operacionais e de investimento da Companhia;
- (iii) eleger e destituir a Diretoria da Companhia, fixando as atribuições dos seus membros, observadas as disposições aplicáveis deste Estatuto Social;
- (iv) deliberar sobre a emissão de ações da Companhia, bem como redução ou exclusão do direito de preferência, nos termos do artigo 6º deste Estatuto;
- (v) deliberar sobre a contratação e demissão dos principais executivos da Companhia;
- (vi) atribuir, do montante global da remuneração fixada pela Assembléia Geral, os honorários mensais a cada um dos membros da administração (Diretores e Membros do Conselho de Administração) e dos comitês de assessoramento da Companhia, conforme o disposto nos Artigos 14º e 24º deste Estatuto Social;

(vii) fixar os critérios gerais de remuneração e as políticas de benefícios (benefícios indiretos, remuneração variável, participação no lucro e/ou nas vendas) dos administradores, dos funcionários de escalão superior (assim entendidos os gerentes ou ocupantes de cargos de gestão equivalentes) e empregados da Companhia ou de suas sociedades controladas, diretas ou indiretas;

(viii) convocar a Assembléia Geral nos casos previstos em lei ou quando julgar conveniente;

(ix) atribuir aos administradores da Companhia sua parcela de participação nos lucros apurados, conforme determinado pela Assembléia Geral, nos termos do Parágrafo Único do Artigo 33;

(x) fiscalizar a gestão da Diretoria, examinar a qualquer tempo os livros e papéis da Companhia, solicitar informações sobre contratos celebrados ou em vias de celebração pela Companhia, e praticar quaisquer outros atos necessários ao exercício de suas funções;

(xi) deliberar sobre os assuntos que lhe forem submetidos pela Diretoria;

(xii) manifestar-se sobre o relatório e as contas da Diretoria, bem como sobre as demonstrações financeiras do exercício que deverão ser submetidas à Assembléia Geral;

(xiii) propor à deliberação da Assembléia Geral a destinação a ser dada ao saldo remanescente dos lucros de cada exercício;

(xiv) escolher e destituir auditores independentes;

(xv) autorizar qualquer mudança nas políticas contábeis ou de apresentação de relatórios da Companhia, exceto se exigido pelos princípios contábeis geralmente aceitos nas jurisdições em que a Companhia opera;

(xvi) deliberar, *ad referendum* da Assembléia Geral, os dividendos a serem pagos aos acionistas, inclusive os intermediários, à conta de lucros acumulados ou de reservas de lucros existentes, nos termos do Artigo 35º deste Estatuto Social;

(xvii) deliberar sobre a aquisição de ações de emissão da Companhia para efeito de cancelamento ou permanência em tesouraria, bem como sobre sua revenda ou recolocação no mercado, observadas as normas expedidas pela CVM e demais disposições legais aplicáveis;

(xviii) submeter à Assembléia Geral propostas de aumento de capital, ou com integralização em bens, bem como de reforma do Estatuto Social;

(xix) aprovar a criação e extinção de sociedades controladas, diretas ou indiretas, no País ou no exterior, bem como deliberar, por proposta da Diretoria, sobre a aquisição, cessão, transferência, alienação e/ou oneração, a qualquer título ou forma, de participações societárias e valores mobiliários de emissão de outras sociedades no País ou no exterior, exceto, apenas, em relação às sociedades de propósito específico que venham a ser formadas para fins exclusivamente de empreendimentos imobiliários dos quais a Companhia venha a participar;

(xx) deliberar, por proposta da Diretoria, sobre a prestação de garantia real ou fidejussória pela Companhia em favor de terceiros, exceto (a) para sociedades controladas, diretas ou indiretas, da Companhia, desde que a participação da Companhia na garantia destas sociedades não exceda a participação da Companhia no capital das referidas sociedades e/ou (b) as hipotecas sobre terrenos e imóveis para fins de obtenção de financiamento à realização de empreendimentos;

(xxi) deliberar, por proposta da Diretoria, sobre a aquisição, alienação ou transferência, a qualquer título, pela Companhia ou por suas sociedades controladas, diretas ou indiretas, de direitos, bens móveis ou imóveis, cujo valor (considerado o ato isoladamente ou um conjunto de atos da mesma natureza e inter-relacionados) seja superior: (a) a quantia de R\$40.000.000,00 (quarenta milhões de reais) ou (b) a 5% (cinco por cento) do patrimônio líquido da Companhia, conforme indicado nas demonstrações financeiras da Companhia relativas ao último exercício social encerrado, dos dois, aquele que for maior;

(xxii) deliberar, por proposta da Diretoria, sobre contratos de empréstimos, financiamentos, garantias e demais negócios jurídicos, exceto (a) no âmbito do Sistema Financeiro da Habitação – SFH; e (b) negócios cujo valor, considerado individualmente ou juntamente com outros negócios dessa mesma natureza realizados em uma mesma sociedade no mesmo exercício social, não resultem em um endividamento total da Companhia em valor superior: (b.1) a R\$50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais) ou (b.2) 5% (cinco por cento) do patrimônio líquido da Companhia, conforme indicado nas demonstrações financeiras da Companhia relativas ao último exercício social encerrado, dos dois, aquele que for maior ou (c) fianças e garantias contratadas pela Companhia junto a bancos e instituições financeiras, ou fianças, avais e outras garantias prestadas pela Companhia, em qualquer caso, no âmbito dos negócios mencionados nos itens (a) e (b) acima e para fins de aquisição de terrenos para a realização de empreendimentos imobiliários pela Companhia ou de sociedades controladas, diretas ou indiretas, desde que a participação da Companhia na garantia destas sociedades não exceda a participação da Companhia no capital social das referidas sociedades;

(xxiii) deliberar sobre a emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações e sem garantia real, para distribuição pública ou privada, bem como dispor sobre os termos e as condições da emissão;

(xxiv) deliberar sobre a emissão de notas promissórias (*commercial papers*) e de outros títulos de dívida para distribuição pública ou privada no Brasil ou no exterior, bem como dispor sobre os termos e as condições da emissão;

(xxv) deliberar sobre a realização de operações e negócios de qualquer natureza entre a Companhia e o acionista controlador, ou suas sociedades controladas ou coligadas, direta ou indiretamente, nos termos da regulamentação aplicável, bem como qualquer operação ou negócio de qualquer natureza envolvendo a Companhia e qualquer de seus administradores;

(xxvi) dispor a respeito da ordem de seus trabalhos e estabelecer as normas regimentais de seu funcionamento, observadas as disposições deste Estatuto Social;

(xxvii) deliberar sobre o exercício dos direitos de voto pela Companhia nas Assembléias Gerais de Acionistas e/ou reuniões de sócios ou alterações de contrato social de qualquer sociedade, associação ou outros empreendimentos nos quais a Companhia tenha participação ou seja acionista ou sócia; e

(xxviii) deliberar, por proposta da Diretoria, sobre a concessão pela Companhia de doações e subvenções em benefício de empregados ou da comunidade de que a Companhia participa;

(xxix) manifestar-se favorável ou contrariamente a respeito de qualquer oferta pública de aquisição de ações que tenha por objeto as ações de emissão da Companhia, por meio de parecer prévio fundamentado, divulgado em até 15 (quinze) dias da publicação do edital da oferta pública de aquisição de ações, que deverá abordar, no mínimo (i) a conveniência e oportunidade da oferta pública de aquisição de ações quanto ao interesse do conjunto dos acionistas e em relação à liquidez dos valores mobiliários de sua titularidade; (ii) as repercussões da oferta pública de aquisição de ações sobre os interesses da Companhia; (iii) os planos estratégicos divulgados pelo ofertante em relação à Companhia; (iv) outros pontos que o Conselho de Administração considerar pertinentes, bem como as informações exigidas pelas regras aplicáveis estabelecidas pela CVM; e

(xxx) definir lista tríplice de empresas especializadas em avaliação econômica de empresas para a elaboração de laudo de avaliação das ações da Companhia, nos casos de OPA para cancelamento de registro de companhia aberta ou para saída do Novo Mercado.

Artigo 21º O Conselho de Administração, para seu assessoramento, poderá estabelecer a formação de Comitês Técnicos e Consultivos, com objetivos e funções definidos, os quais serão integrados por membros dos órgãos de administração da Companhia ou não.

Parágrafo Único Caberá ao Conselho de Administração estabelecer as normas aplicáveis aos Comitês Técnicos e Consultivos, incluindo regras sobre composição, prazo de gestão, remuneração e funcionamento.

DIRETORIA

Artigo 22º A Diretoria será composta por no mínimo 2 (dois) e no máximo 7 (sete) membros, acionistas ou não, residentes no país, eleitos pelo Conselho de Administração, sendo: (i) 1 (um) Diretor Presidente; (ii) 1 (um) Diretor Financeiro; (iii) 1 (um) Diretor de Relações com Investidores; (iv) 1 (um) Diretor Técnico e de Sustentabilidade; (v) 1 (um) Diretor de Incorporação; ~~e (vi) os demais Diretores, quando eleitos, não terão~~ (vi) 1 (um) Diretor de Assuntos Corporativos; e (vii) 1 (um) Diretor que, quando eleito, não terá designação específica. Fica autorizada a cumulação de funções por um mesmo Diretor.

Artigo 23º O mandato dos membros da Diretoria será de 02 (dois) anos, podendo ser reconduzidos. Os Diretores permanecerão no exercício de seus cargos até a eleição e posse de seus sucessores.

Artigo 24º A remuneração global ou individual da Diretoria será anualmente fixada pela Assembléia Geral.

Parágrafo Único No caso de a Assembléia Geral fixar a remuneração global, caberá ao Conselho de Administração deliberar sobre a respectiva distribuição.

Artigo 25º Os membros da Diretoria tomarão posse mediante assinatura do respectivo termo lavrado no Livro de Atas das Reuniões da Diretoria, permanecendo sujeitos aos requisitos, impedimentos, deveres, obrigações e responsabilidades previstos nos Artigos 145 a 158 da Lei das Sociedades por Ações.

Artigo 26º A Diretoria reunir-se-á, ordinariamente, pelo menos 01 (uma) vez por mês e, extraordinariamente, sempre que assim exigirem os negócios sociais, sendo convocada pelo Diretor Presidente, com antecedência mínima de 24 (vinte e quatro) horas, ou por 2/3 (dois terços) dos Diretores, neste caso, com antecedência mínima de 48 (quarenta e oito) horas, e a reunião somente será instalada com a presença da maioria de seus membros.

Parágrafo 1º No caso de ausência temporária de qualquer diretor, o diretor ausente poderá, com base na pauta dos assuntos a serem tratados, manifestar seu voto por escrito, por meio de carta ou fac-símile entregue ao Diretor Presidente, ou ainda, por correio eletrônico digitalmente certificado, com prova de recebimento pelo Diretor Presidente.

Parágrafo 2º Ocorrendo vaga na Diretoria, compete à Diretoria indicar, como colegiado, dentre os seus membros, um substituto que acumulará, interinamente, as funções do substituído, perdurando a substituição interina até o provimento definitivo do cargo a ser decidido pela primeira reunião do Conselho de Administração que se realizar, atuando o substituto então eleito até o término do mandato da Diretoria.

Parágrafo 3º Os diretores não poderão afastar-se do exercício de suas funções por mais de 30 (trinta) dias corridos consecutivos sob pena de perda de mandato, salvo caso de licença concedida pela própria Diretoria.

Parágrafo 4º As reuniões da Diretoria poderão ser realizadas por meio de teleconferência, videoconferência ou outros meios de comunicação. Tal participação será considerada presença pessoal em referida reunião. Nesse caso, os membros da Diretoria que participarem remotamente da reunião da Diretoria deverão expressar seus votos por meio de carta, fac-símile ou correio eletrônico digitalmente certificado.

Parágrafo 5º Ao término da reunião, deverá ser lavrada ata, a qual deverá ser assinada por todos os diretores fisicamente presentes à reunião, e posteriormente transcrita no Livro de Atas das Reuniões da Diretoria da Companhia. Os votos proferidos por diretores que participarem remotamente da reunião da Diretoria ou que tenham se manifestado na forma Parágrafo 1º deste Artigo 26º, deverão igualmente constar no Livro de Atas das Reuniões da Diretoria, devendo a cópia da carta, fac-símile ou mensagem eletrônica, conforme o caso, contendo o voto do diretor, ser juntada ao livro logo após a transcrição da ata.

Artigo 27º As deliberações nas reuniões da Diretoria serão tomadas por maioria de votos dos presentes em cada reunião, ou que tenham manifestado seu voto na forma do Artigo 26, Parágrafo 1º deste Estatuto Social, sendo que, no caso de empate, caberá ao Diretor Presidente o voto de qualidade.

Artigo 28º Compete à Diretoria a administração dos negócios sociais em geral e a prática, para tanto, de todos os atos necessários ou convenientes, ressalvados aqueles para os quais seja por lei ou pelo presente Estatuto Social atribuída a competência à Assembléia Geral ou ao Conselho de Administração.

Parágrafo 1º No exercício de suas funções, os diretores poderão realizar todas as operações e praticar todos os atos de ordinária administração necessários à consecução dos objetivos de seu cargo, observadas as disposições do presente estatuto quanto à forma de representação e à alçada para a prática de determinados atos, e a orientação geral dos negócios estabelecida pelo Conselho de Administração, incluindo resolver sobre a aplicação de recursos, transigir, renunciar, ceder direitos, confessar dívidas, fazer acordos, firmar compromissos, contrair obrigações, celebrar contratos, adquirir, alienar e onerar bens móveis e imóveis, prestar caução, avais e fianças, emitir, endossar,

caucionar, descontar, sacar e avaliar títulos em geral, assim como abrir, movimentar e encerrar contas em estabelecimentos de crédito, observadas as restrições legais e aquelas estabelecidas neste Estatuto Social.

Parágrafo 2º Compete aos diretores exercer a administração dos negócios da Companhia, de acordo com as funções que lhes tenham sido atribuídas pelo Conselho de Administração.

Parágrafo 3º A Diretoria terá poderes para decidir sobre qualquer investimento e/ou despesa cujo montante envolvido (i) não esteja sujeito à prévia aprovação do Conselho de Administração, nos termos do Artigo 20º e (ii) tenha sido aprovado em plano de negócio, operacional e de investimento da Companhia.

Artigo 29º Compete à Diretoria, como colegiado:

(iii)

(i) cumprir e fazer cumprir este Estatuto Social e as deliberações do Conselho de Administração e da Assembléia Geral;

(ii) deliberar sobre a abertura, mudança, encerramento ou alteração de endereços de filiais, sucursais, agências, escritórios ou representações da Companhia, em qualquer parte do País ou do exterior, observadas as formalidades legais;

(iii) submeter à apreciação do Conselho de Administração deliberação sobre a criação e extinção de sociedades controladas, diretas ou indiretas, no País ou no exterior, bem como sobre a aquisição, cessão, transferência, alienação e/ou oneração, a qualquer título ou forma, de participações societárias e valores mobiliários de outras sociedades no País ou no exterior, exceto, apenas, em relação às sociedades de propósito específico que venham a ser formadas para fins exclusivamente de empreendimentos imobiliários nos quais a Companhia venha a participar;

(iv) submeter, anualmente, à apreciação do Conselho de Administração, o Relatório da Administração e as contas da Diretoria, acompanhados do relatório dos auditores independentes, bem como a proposta de destinação dos lucros apurados no exercício anterior;

(v) elaborar e propor, ao Conselho de Administração, os planos de negócios, operacionais e de investimento da Companhia;

(vi) praticar todos os atos necessários à execução dos planos de negócios, operacionais e de investimento da Companhia, conforme aprovado pelo Conselho de Administração, nos termos do presente Estatuto Social;

(vii) definir as diretrizes básicas de provimento e administração de pessoal da Companhia;

- (viii) elaborar o plano de organização da Companhia e emitir as normas correspondentes;
- (ix) propor, sem exclusividade de iniciativa, ao Conselho de Administração a atribuição de funções a cada membro da Diretoria no momento de sua respectiva eleição;
- (x) aprovar o plano de cargos e salários da Companhia e seu regulamento;
- (xi) aprovar a contratação da instituição depositária prestadora dos serviços de ações escriturais;
- (xii) propor ao Conselho de Administração a criação, fixação de vencimentos e a extinção de novo cargo ou função na Diretoria da Companhia; e
- (xiii) decidir sobre qualquer assunto que não seja de competência privativa da Assembléia Geral ou do Conselho de Administração.

Parágrafo 1º Compete ao Diretor Presidente, além de coordenar a ação dos Diretores, dirigir a execução das atividades relacionadas com o planejamento geral da Companhia e das demais atribuições que lhe venham a ser estabelecidas pelo Conselho de Administração quando de sua eleição: (i) planejar, coordenar, organizar, supervisionar e dirigir as atividades da Companhia; (ii) convocar e presidir as reuniões da Diretoria; (iii) manter os membros do Conselho de Administração informados sobre as atividades da Companhia e o andamento de suas operações; (iv) exercer a supervisão geral das competências e atribuições da Diretoria; e (v) exercer outras atribuições que lhe venham a ser estabelecidas pelo Conselho de Administração.

Parágrafo 2º Compete ao Diretor Financeiro, dentre outras atribuições que lhe venham a ser estabelecidas pelo Conselho de Administração quando de sua eleição: (i) planejar, coordenar, organizar, supervisionar e dirigir as atividades relativas às operações de natureza financeira da Companhia, (ii) gerir as finanças consolidadas da Companhia; e (iii) propor as metas para o desempenho e os resultados das diversas áreas da Companhia e de suas controladas e coligadas, o orçamento da Companhia, acompanhar os resultados das sociedades controladas e coligadas, preparar as demonstrações financeiras e o relatório anual da administração da Companhia; (iv) coordenar a avaliação e implementação de oportunidades de investimentos e operações, incluindo financiamentos, no interesse da Companhia e de suas controladas e coligadas; (v) elaborar e acompanhar os planos de negócios, operacionais e de investimento da Companhia; e (vi) elaborar e acompanhar o plano de organização da Companhia e emitir as normas correspondentes.

Parágrafo 3º Compete ao Diretor de Relações com Investidores, dentre outras atribuições que lhe venham a ser estabelecidas pelo Conselho de Administração quando de sua eleição, representar a

Companhia perante os órgãos de controle e demais instituições que atuam no mercado de capitais, competindo-lhe prestar informações aos investidores, à Comissão de Valores Mobiliários – CVM e às bolsas de valores e mercados em que a Companhia tenha seus valores mobiliários negociados, conforme legislação aplicável.

Parágrafo 4º Compete ao Diretor de Incorporação, dentre outras atribuições que lhe venham a ser estabelecidas pelo Conselho de Administração quando de sua eleição: (i) propor a estratégia de expansão da Companhia; (ii) propor e conduzir os planos de desenvolvimento de produtos; (iii) gerir as atividades de *marketing* da Companhia; (iv) elaborar os planos de mídia e comunicação; (v) supervisionar as atividades de comercialização da Companhia; (vi) definir o preço de venda dos produtos da Companhia; e (vii) gerir as atividades de aquisição de novas áreas e negócios da Companhia.

Parágrafo 5º Compete ao Diretor Técnico e de Sustentabilidade, dentre outras atribuições que lhe venham a ser estabelecidas pelo Conselho de Administração quando de sua eleição: (i) avaliar e determinar as tecnologias e processos construtivos a serem adotadas pela Companhia; (ii) definir o custo de construção da Companhia; (iii) coordenar as atividades de suprimentos da Companhia; (iv) coordenar as atividades de assistência técnica da Companhia; (v) gerir todas as atividades ligadas à construção, respondendo por todos os aspectos técnicos ligados a tal atividade; (vi) gerir todas as atividades ligadas à segurança e saúde do trabalho; ~~e~~ (vii) gerir e coordenar todas as atividades ligadas ao desenvolvimento de todos os projetos para execução dos produtos da Companhia; ~~;~~ (viii) promover a melhoria das políticas de responsabilidade social e de sustentabilidade da Companhia; (ix) definir as políticas e diretrizes de meio ambiente e de normalização técnica; (x) coordenar a estratégia de atuação da Companhia em relação à responsabilidade social e ao meio ambiente; (xi) monitorar a condução dos planos para o atendimento das diretrizes ambientais; e (xii) submeter para apreciação do Conselho de Administração, quando for o caso, eventuais sugestões de alteração da orientação geral dos negócios da Companhia em questões relacionadas a responsabilidade social e sustentabilidade.

Parágrafo 6º ~~Os Diretores~~ Compete ao Diretor de Assuntos Corporativos, dentre outras atribuições que lhe venham a ser estabelecidas pelo Conselho de Administração quando de sua eleição: (i) definir, promover e coordenar as políticas e medidas voltadas à difusão da cultura de controles internos, mitigação de riscos e conformidade com normas aplicáveis à estrutura interna da Companhia (ii) promover o engajamento de áreas internas da Companhia para permitir acompanhamento simultâneo de projetos com o objetivo de otimizar e melhorar os sistemas de controles internos; (iii) desenvolver instrumentos para controle da qualidade e risco das atividades da Companhia; (iv) coordenar as atividades de atendimento e relacionamento com os clientes da Companhia; e (v) responsável pelo relacionamento com outras empresas que possuem sociedade com a Companhia no desenvolvimento de projetos e empreendimentos.

Parágrafo 7º O Diretor sem designação específica ~~terão~~ terá as, atribuições que lhe venham a ser estabelecidas pelo Conselho de Administração quando da sua eleição, observado o disposto neste Estatuto Social.

Artigo 30º A Companhia considerar-se-á obrigada quando representada:

- (i) por 02 (dois) diretores, sendo um obrigatoriamente o Diretor Presidente;
- (ii) por qualquer diretor em conjunto com 01 (um) procurador com poderes especiais, devidamente constituído; ou
- (iii) por 01 (um) só diretor ou 01 (um) procurador com poderes especiais, devidamente constituído, para a prática dos seguintes atos:
 - a. representação da Companhia perante quaisquer órgãos públicos federais, estaduais e municipais, entidades de classes, bem como nas Assembléias Gerais de Acionistas das sociedades das quais a Companhia participe;
 - b. representação da Companhia perante sindicatos ou Justiça do Trabalho, para matérias de admissão, suspensão ou demissão de empregados, e para acordos trabalhistas; e
 - c. representação da Companhia em juízo, ativa e passivamente.

Parágrafo 1º As procurações serão outorgadas em nome da Companhia, mediante a assinatura de 02 (dois) diretores, sendo um deles obrigatoriamente o Diretor Presidente, e deverão especificar os poderes conferidos e, com exceção daquelas para fins judiciais, terão período de validade limitado a, no máximo, 01 (um) ano.

Parágrafo 2º Não obstante o disposto no *caput* deste artigo, a representação da Companhia em matérias que versem sobre a contratação de direito e/ou obrigações pela Companhia em valor igual ou superior a R\$10.000.000,00 (dez milhões de reais) (considerado o ato isoladamente ou um conjunto de atos da mesma natureza e inter-relacionados), será realizada exclusivamente de acordo com o disposto no item (i) deste Artigo 30.

CAPÍTULO V **CONSELHO FISCAL**

Artigo 31º A Companhia terá um Conselho Fiscal que funcionará em caráter não permanente, e terá de 03 (três) a 05 (cinco) membros efetivos e igual número de suplentes, acionistas ou não, eleitos pela Assembléia Geral Ordinária. O Conselho Fiscal terá as atribuições e os poderes conferidos por lei.

O período de funcionamento do Conselho Fiscal terminará na primeira Assembléia Geral Ordinária realizada após a sua instalação.

Parágrafo 1º A posse dos membros do Conselho Fiscal estará condicionada à prévia subscrição do Termo de Anuência dos Membros do Conselho Fiscal previsto no Regulamento do Novo Mercado, [bem como ao atendimento dos requisitos legais aplicáveis](#).

Parágrafo 2º A remuneração dos membros do Conselho Fiscal será fixada pela Assembléia Geral que os elegeu, respeitados os limites legais.

Parágrafo 3º No caso de ausência temporária de qualquer membro do Conselho Fiscal, este será substituído pelo respectivo suplente.

Parágrafo 4º Ocorrendo vaga no Conselho Fiscal, este órgão deverá convocar uma Assembléia Geral, com base na prerrogativa do Artigo 163, V da Lei das Sociedades por Ações, com o objetivo de eleger um substituto e respectivo suplente para exercer o cargo até o término do mandato do Conselho Fiscal.

Parágrafo 5º As reuniões do Conselho Fiscal poderão ser realizadas por meio de teleconferência, videoconferência ou outros meios de comunicação. Tal participação será considerada presença pessoal em referida reunião. Nesse caso, os membros do Conselho Fiscal que participarem remotamente da reunião deverão expressar e formalizar seus votos, ou pareceres por meio de carta, fac-símile ou correio eletrônico digitalmente certificado.

Parágrafo 6º Ao término da reunião, deverá ser lavrada ata, a qual deverá ser assinada por todos os Conselheiros Fiscais fisicamente presentes à reunião e posteriormente transcrita no Livro de Registro de Atas do Conselho Fiscal da Companhia. Os votos ou pareceres manifestados pelos Conselheiros que participarem remotamente da reunião ou que tenham se manifestado na forma do Parágrafo 5º *in fine* deste Artigo 31, deverão igualmente constar no Livro de Registro de Atas do Conselho Fiscal, devendo a cópia da carta, fac-símile ou mensagem eletrônica, conforme o caso, contendo o voto ou parecer do Conselheiro Fiscal, ser juntada ao livro logo após a transcrição da ata.

CAPÍTULO VI EXERCÍCIO SOCIAL, LUCROS E DIVIDENDOS

Artigo 32º O exercício social terá início em 1º de janeiro e encerrar-se-á em 31 (trinta e um) de dezembro de cada ano, quando serão elaboradas as demonstrações financeiras previstas na legislação aplicável.

Artigo 33° Do resultado do exercício serão deduzidos, antes de qualquer participação, os prejuízos acumulados, se houver, e a provisão para o imposto de renda e contribuição social sobre o lucro. Os lucros líquidos apurados serão destinados sucessivamente e nesta ordem, da seguinte forma:

(i) 5% (cinco por cento) serão aplicados, antes de qualquer destinação, na constituição da reserva legal, que não excederá 20% (vinte por cento) do capital social;

(ii) uma parcela, por proposta dos órgãos da administração poderá ser destinada à formação de Reservas para Contingências, na forma prevista no Artigo 195 da Lei das Sociedades por Ações;

(iii) uma parcela, por proposta dos órgãos da administração, poderá ser retida com base em orçamento de capital previamente aprovado, nos termos do Artigo 196 da Lei das Sociedades por Ações;

(iv) a parcela correspondente a, no mínimo, 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido, calculado sobre o saldo obtido com as deduções e acréscimos previstos no Artigo 202, II e III da Lei das Sociedades por Ações, será distribuída aos acionistas como dividendo obrigatório; e

(v) no exercício em que o montante do dividendo obrigatório ultrapassar a parcela realizada do lucro do exercício, a Assembléia Geral poderá, por proposta dos órgãos de administração, destinar o excesso à constituição de Reserva de Lucros a Realizar, observado o disposto no Artigo 197 da Lei das Sociedades por Ações.

Parágrafo Único A Assembléia Geral poderá atribuir aos administradores da Companhia uma participação nos lucros, nos termos do Parágrafo 1º, do Artigo 152, da Lei das Sociedades por Ações.

Artigo 34° A Companhia poderá pagar aos seus acionistas juros sobre o capital próprio, os quais poderão ser imputados ao dividendo mínimo obrigatório.

Artigo 35° A Companhia poderá levantar balanços semestrais e/ou trimestrais, podendo com base neles declarar, por deliberação do Conselho de Administração, dividendos intermediários e intercalares ou juros sobre o capital próprio. Os dividendos intermediários e intercalares e juros sobre o capital próprio previstos neste Artigo 35 poderão ser imputados ao dividendo mínimo obrigatório.

Artigo 36° Revertem em favor da Companhia os dividendos e juros sobre o capital próprio que não forem reclamados dentro do prazo de 03 (três) anos após a data em que forem colocados à disposição dos acionistas.

Artigo 37º A Companhia poderá conceder doações e subvenções em benefícios de empregados ou da comunidade de que participa, por deliberação do Conselho de Administração da Companhia.

CAPÍTULO VII RESPONSABILIDADE DOS ADMINISTRADORES

Artigo 38º Os administradores respondem perante a Companhia e terceiros pelos atos que praticarem no exercício de suas funções, nos termos da lei, do Regulamento do Novo Mercado e do presente Estatuto Social.

Artigo 39º A Companhia, nos casos em que não tomar o pólo ativo das ações, assegurará aos membros do Conselho de Administração, do Conselho Fiscal e da Diretoria, por meio de terceiros contratados, a defesa em processos judiciais e administrativos propostos por terceiros contra seus administradores, durante ou após os respectivos mandatos, até o final do prazo prescricional de responsabilidade desses administradores, por atos relacionados com o exercício de suas funções próprias.

Parágrafo 1º A garantia prevista no *caput* deste Artigo estende-se aos empregados da Companhia e a seus mandatários legalmente constituídos, que atuarem em nome da Companhia.

Parágrafo 2º Se o membro do Conselho de Administração, da Diretoria, do Conselho Fiscal, ou o empregado for condenado, com decisão transitada em julgado, baseada em violação de lei ou do estatuto ou em decorrência de sua culpa ou dolo, este deverá ressarcir a Companhia de todos os custos, despesas e prejuízos a ela causados.

Parágrafo 3º A Companhia poderá, por deliberação do Conselho de Administração, contratar em favor dos membros do seu Conselho de Administração e de sua Diretoria, seguro para a cobertura de responsabilidade decorrente do exercício de seus cargos.

CAPÍTULO VIII ALIENAÇÃO DO CONTROLE ACIONÁRIO, CANCELAMENTO DO REGISTRO DE COMPANHIA ABERTA E SAÍDA DO NOVO MERCADO

Artigo 40º A ~~alienação~~Alienação do ~~controle~~Controle da Companhia, ~~direta ou indiretamente~~, tanto por meio de uma única operação, como por meio de operações sucessivas, deverá ser contratada sob a condição, suspensiva ou resolutiva, de que o adquirenteAdquirente se obrigue a efetivar oferta pública de aquisição das ~~demais~~demais ações dos ~~outros~~demais acionistas da Companhia, observando-se as condições e os prazos previstos na legislação vigente e no Regulamento do Novo Mercado, de forma a assegurar-lhes tratamento igualitário àquele dado ao Acionista Controlador ~~alienante~~Alienante.

Parágrafo 1º Para fins deste Estatuto Social, os termos abaixo indicados em letras maiúsculas terão o seguinte significado:

“Acionista Controlador” - significa o (s) acionista (s) ou o ~~grupo de acionistas vinculado~~

~~por acordo de acionistas ou sob controle comum~~Grupo de Acionistas que exerça(m) o Poder de Controle da Companhia.

~~“**Acionista Adquirente**” - significa qualquer pessoa (incluindo, sem limitação, qualquer pessoa natural ou jurídica, fundo de investimento, condomínio, carteira de títulos, universalidade de direitos, ou outra forma de organização, residente, com domicílio ou com sede no Brasil ou no exterior), ou grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto e/ou que atue representando um mesmo interesse, que venha a subscrever e/ou adquirir ações da Companhia. Incluem-se no conceito de Acionista Adquirente qualquer pessoa (i) que seja, direta ou indiretamente, controlada ou administrada pelo Acionista Adquirente; (ii) que controle ou administre sob qualquer forma o Acionista Adquirente; (iii) que seja, direta ou indiretamente, controlada ou administrada por qualquer pessoa que controle ou administre, direta ou indiretamente, o Acionista Adquirente; (iv) na qual o controlador do Acionista Adquirente tenha, direta ou indiretamente, uma participação societária igual ou superior a 15% (quinze por cento) do capital social; (v) na qual o Acionista Adquirente tenha, direta ou indiretamente, uma participação societária igual ou superior a 15% (quinze por cento) do capital social; ou (vi) que tenha, direta ou indiretamente, uma participação societária igual ou superior a 15% (quinze por cento) do capital social do Acionista Adquirente.~~**Controlador Alienante** - significa o Acionista Controlador quando este promove a Alienação de Controle da Companhia.

“**Ações de Controle**” - significa o bloco de ações que assegura, de forma direta ou indireta, ao(s) seu(s) titular(es), o exercício individual e/ou compartilhado do Poder de Controle da Companhia.

“**Ações em Circulação**” - significa todas as ações emitidas pela Companhia, excetuadas as ações detidas pelo Acionista Controlador, por pessoas a ele vinculadas, por administradores da Companhia e aquelas em tesouraria.

~~“**Controle**”~~ - (bem como seus termos correlatos, ~~“Controlador”, “Controlado”, “sob Controle comum”~~ ou **Adquirente** - significa aquele para quem o Acionista Controlador Alienante transfere as Ações de Controle em uma Alienação de Controle da Companhia.

“**Alienação de Controle da Companhia**” - significa a transferência a terceiro, a título oneroso, das Ações de Controle.

“**Grupo de Acionistas**” - significa o grupo de pessoas: (i) vinculadas por contratos ou acordos de voto de qualquer natureza, seja diretamente ou por meio de sociedades controladas, controladoras ou sob controle comum; ou (ii) entre as quais haja relação de controle; ou (iii) sob controle comum.

“Poder de Controle” - significa o poder efetivamente utilizado de dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da Companhia, de forma direta ou indireta, de fato ou de direito, independentemente da participação acionária detida. Há presunção relativa de titularidade do controle em relação à pessoa ou ao ~~grupo de pessoas vinculado por acordo de acionistas ou sob controle comum (grupo de controle)~~ Grupo de Acionistas que seja titular de ações que lhe tenham assegurado a maioria absoluta dos votos dos acionistas presentes nas 3 (três) últimas Assembléias Gerais assembleias gerais da Companhia, ainda que não seja titular das ações que lhe assegurem a maioria absoluta do capital votante.

~~“Grupo de Acionistas” - significa o grupo de duas ou mais pessoas que sejam (a) vinculadas por contratos ou acordos de qualquer natureza, inclusive acordo de acionistas, orais ou escritos, seja diretamente ou por meio de sociedades Controladas, Controladoras ou sob Controle comum; ou (b) entre os quais haja relação de Controle, seja direta ou indiretamente; ou (c) que estejam sob Controle comum; ou (d) que atuem representando interesse comum. Incluem-se, sem limitação, nos exemplos de pessoa representando um interesse comum (i) uma pessoa que detenha, direta ou indiretamente, uma participação societária igual ou superior a 15% (quinze por cento) do capital social da outra pessoa; e (ii) duas pessoas que tenham um terceiro investidor em comum que detenha, direta ou indiretamente, uma participação societária igual ou superior a 15% (quinze por cento) do capital social das duas pessoas. Quaisquer *joint ventures*, fundos ou clubes de investimento, fundações, associações, *trusts*, condomínios, cooperativas, carteiras de títulos, universalidades de direitos, ou quaisquer outras formas de organização ou empreendimento, constituídos no Brasil ou no exterior, serão considerados parte de um mesmo Grupo de Acionistas sempre que duas ou mais entre tais entidades; (x) forem administradas ou geridas pela mesma pessoa jurídica ou por partes relacionadas a uma mesma pessoa jurídica; ou (y) tenham em comum a maioria de seus administradores.~~

~~“Controle Difuso” - significa o Poder de Controle exercido por acionista detentor de menos de 50% (cinquenta por cento) do capital social. Significa, ainda, o Poder de Controle quando exercido por acionistas que, em conjunto, sejam detentores de percentual superior a 50% do capital social e que cada acionista detenha individualmente menos de 50% do capital social, desde que estes acionistas não sejam signatários de acordo de votos, não estejam sob controle comum e nem atuem representando um interesse comum.~~

“Valor Econômico” - significa o valor da Companhia e de suas ações que vier a ser determinado por empresa especializada, mediante a utilização de metodologia reconhecida ou com base em outro critério que venha a ser definido pela CVM.

Parágrafo 2º - ~~O(s) Acionista(s) Controlador(es) alienante(s) ou o Grupo de Acionistas Controlador alienante não poderá(ão) transferir a propriedade de suas ações, nem a Companhia poderá registrar.~~

Parágrafo 2º A Companhia não registrará qualquer transferência de ações para o ~~comprador de~~ Adquirente ou para aquele(s) que vier(em) a deter o Poder de Controle, enquanto este último(s) não subscrever(em) o Termo de Anuência dos Controladores a que ~~aludese refere~~ o Regulamento do Novo Mercado.

~~**Parágrafo 3º** A Companhia não registrará qualquer transferência de ações para aquele(s) que vier(em) a deter o Poder de Controle, enquanto este(s) não subscrever(em) o Termo de Anuência dos Controladores aludido no Regulamento do Novo Mercado.~~ **Parágrafo 4º** Nenhum acordo de acionistas que disponha sobre o exercício do Poder de Controle poderá ser registrado na sede da Companhia ~~sem que~~ enquanto os seus signatários não tenham subscrito o Termo de Anuência ~~referido no Parágrafo 3º deste Artigo dos Controladores a que se refere o Regulamento do Novo Mercado.~~

Artigo 41º A oferta pública de aquisição disposta no Artigo 40º também deverá ser efetivada (i) nos casos em que houver cessão onerosa de direitos de subscrição de ações e de outros títulos ou direitos relativos a valores mobiliários conversíveis em ações, que venha a resultar na ~~alienação~~ Alienação do ~~Controle acionário~~ controle da Companhia; ~~e ou~~ (ii) em caso de alienação do ~~Controle~~ controle de sociedade que detenha o Poder de Controle da Companhia, sendo que, neste caso, o Acionista Controlador ~~alienante~~ Alienante ficará obrigado a declarar à ~~CVM e à BOVESPA~~ BM&FBOVESPA o valor atribuído à Companhia nessa alienação e anexar documentação que ~~o~~ comprova esse valor.

Artigo 42º Aquele que ~~já detiver ações da Companhia e venha a~~ adquirir o Poder de Controle ~~desta~~, em razão de contrato particular de compra de ações celebrado com o ~~(s) Acionista(s) Controlador(es) ou Grupo de~~ Acionista Controlador, envolvendo qualquer quantidade de ações, estará obrigado a:

(i) efetivar a oferta pública de aquisição referida no Artigo 40 deste Estatuto Social;

(ii) ~~ressarcir os acionistas de quem tenha comprado ações em bolsa nos 06 (seis) meses anteriores à data de alienação de Controle, a quem deverá pagar a~~ pagar, nos termos a seguir indicados, quantia equivalente à diferença entre o preço ~~pago ao Acionista Controlador alienante e o valor pago em bolsa, por ações da Companhia neste período, devidamente atualizado pela variação positiva do Índice Geral de Preços de Mercado, divulgado pela Fundação Getúlio Vargas — IGP M/FGV; da oferta pública e o valor pago por ação eventualmente adquirida em bolsa nos 06 (seis) meses anteriores à data de aquisição do Poder de Controle, devidamente atualizado até a data do pagamento. Referida quantia deverá ser distribuída entre todas as pessoas que venderam ações da Companhia nos pregões em que o Adquirente realizou as aquisições, proporcionalmente ao saldo líquido vendedor diário de cada uma, cabendo à BM&FBOVESPA operacionalizar a distribuição, nos termos de seus regulamentos; e~~

(iii) tomar medidas cabíveis para recompor o percentual mínimo de 25% (vinte e cinco por

cento) do total das ações da Companhia em circulação, dentro dos 06 (seis) meses subsequentes à aquisição do Controle.

Artigo 43° Na oferta pública de aquisição de ações, a ser efetivada pelo(s) Acionista(s) ~~Controlador(es), Grupo de Acionistas~~ Controlador ou pela Companhia, para o cancelamento do registro de companhia aberta ~~da Companhia~~, o preço mínimo a ser ofertado deverá corresponder ao Valor Econômico apurado ~~em~~ no laudo de avaliação, ~~de acordo com o~~ elaborado nos termos do Artigo 45 deste Estatuto Social, respeitadas as normas legais e regulamentares aplicáveis.

Artigo 44° ~~O(s) Acionista(s) Controlador(es) ou o Grupo de Acionistas Controladores da Companhia deverá(ão) efetivar oferta pública de aquisição de ações pertencentes aos demais acionistas seja porque~~ Caso seja deliberada a saída da Companhia do Novo Mercado ~~ocorra em virtude de:~~ (i) para que os valores mobiliários por ela emitidos passarem a ter registro para negociação fora do Novo Mercado; ou (ii) em virtude de operação de reorganização societária, na qual ~~as ações da companhia a sociedade~~ resultante ~~de tal~~ reorganização não sejam admitidas para tenha seus valores mobiliários admitidos à negociação no Novo Mercado. ~~O preço a ser ofertado deverá corresponder, no mínimo, ao no prazo de 120 (cento e vinte) dias contados da data da Assembleia Geral que aprovou a referida operação, o Acionista Controlador deverá efetivar oferta pública de aquisição das ações pertencentes aos demais acionistas da Companhia, no mínimo, pelo respectivo~~ Valor Econômico, a ser apurado em laudo de avaliação, ~~referido no~~ elaborado nos termos do Artigo ~~45 deste Estatuto Social, 45,~~ respeitadas as normas legais e regulamentares aplicáveis.

Parágrafo Único A notícia da realização da oferta pública mencionada no Artigo 43 e 44 acima, deverá ser comunicada à BOVESPABM&FBOVESPA e divulgada ao mercado imediatamente após a realização da Assembleia Geral da Companhia que houver aprovado a saída ou aprovado referida reorganização.

Artigo 45° Os laudos de avaliação previstos neste Estatuto Social deverão ser elaborados por instituição ou empresa especializada, com experiência comprovada e independência quanto ao poder de decisão da Companhia, de seus administradores e ~~controladores, devendo o laudo também/ou do(s)~~ Acionista(s) Controlador(es), além de satisfazer os requisitos do Parágrafo 1° do Artigo 8° da Lei das Sociedades por Ações e conter a responsabilidade prevista no Parágrafo 6° do mesmo ~~dispositivo legal~~ Artigo.

Parágrafo 1° A escolha da instituição ou empresa especializada responsável pela determinação do Valor Econômico da Companhia é de competência privativa da Assembleia Geral, a partir da apresentação, pelo Conselho de Administração, de lista tríplice, devendo a respectiva deliberação, não sendo computados os votos em branco, ser tomada pela maioria dos votos dos acionistas representantes das Ações em Circulação presentes ~~na~~ naquela Assembleia Geral, que, se instalada em primeira convocação, deverá contar com a presença de acionistas que representem, no

mínimo, 20% (vinte por cento) do total de Ações em Circulação, ou que, se instalada em segunda convocação, poderá contar com a presença de qualquer número de acionistas representantes das Ações em Circulação.

Parágrafo 2º Os custos de elaboração do laudo de avaliação deverão ser assumidos integralmente pelo ofertante.

Artigo 46º ~~Caso haja Controle Difuso:~~ Na hipótese de não haver Acionista Controlador, caso seja deliberada a saída da Companhia do Novo Mercado para que os valores mobiliários por ela emitidos passem a ter registro para negociação fora do Novo Mercado, ou em virtude de operação de reorganização societária, na qual a sociedade resultante dessa reorganização não tenha seus valores mobiliários admitidos à negociação no Novo Mercado no prazo de 120 (cento e vinte) dias contados da data da Assembleia Geral que aprovou a referida operação, a saída estará condicionada à realização de oferta pública de aquisição de ações nas mesmas condições previstas no Artigo 44º acima.

- ~~(i) sempre que for aprovado, em Assembleia Geral, o cancelamento de registro de companhia aberta, a oferta pública de aquisição de ações deverá ser efetivada pela própria Companhia, sendo que, neste caso, a Companhia somente poderá adquirir as ações de titularidade dos acionistas que tenham votado a favor do cancelamento de registro na deliberação em Assembleia Geral após ter adquirido as ações dos demais acionistas que não tenham votado a favor da referida deliberação e que tenham aceitado a referida oferta pública;~~

Parágrafo 1º A referida Assembleia Geral deverá definir o(s) responsável(is) pela realização da oferta pública de aquisição de ações, o(s) qual(is), presente(s) na assembleia, deverá(ão) assumir expressamente a obrigação de realizar a oferta.

- ~~(ii) sempre que for aprovada, em Assembleia Geral, a saída do Novo Mercado, seja por registro para negociação das ações fora do Novo Mercado, seja por reorganização societária conforme previsto no Artigo 44 deste Estatuto Social, a oferta pública de aquisição de ações deverá ser efetivada pelos acionistas que tenham votado a favor da respectiva deliberação em Assembleia Geral.~~

Parágrafo 2º Na ausência de definição dos responsáveis pela realização da oferta pública de aquisição de ações, no caso de operação de reorganização societária, na qual a companhia resultante dessa reorganização não tenha seus valores mobiliários admitidos à negociação no Novo Mercado, caberá aos acionistas que votaram favoravelmente à reorganização societária realizar a referida oferta.

Artigo 47º Na hipótese de não haver ~~Controle Difuso e a BOVESPA~~ Acionista Controlador e a BM&FBOVESPA determinar que as cotações dos valores mobiliários de emissão da Companhia sejam divulgadas em separado ou que os valores mobiliários emitidos pela Companhia tenham a sua negociação suspensa no Novo Mercado em razão do descumprimento de obrigações constantes do Regulamento do Novo Mercado, o Presidente do Conselho de Administração deverá convocar, em até

02 (dois) dias da determinação, computados apenas os dias em que houver circulação dos jornais habitualmente utilizados pela Companhia, uma Assembléia Geral Extraordinária para substituição de todo o Conselho de Administração.

Parágrafo 1º Caso a referida Assembléia Geral Extraordinária referida no *caput* deste Artigo não seja convocada pelo Presidente do Conselho de Administração no prazo estabelecido, a mesma poderá ser convocada por acionista da Companhia: nos termos do Artigo 123 Lei das Sociedades por Ações.

Parágrafo 2º O novo Conselho de Administração eleito na Assembléia Geral Extraordinária referida no *caput* e no Parágrafo 1º deste Artigo deverá sanar o descumprimento das obrigações constantes do Regulamento do Novo Mercado no menor prazo possível ou em novo prazo concedido pela ~~BOVESPA~~BM&FBOVESPA para esse fim, o que for menor.

Artigo 48º ~~Na hipótese de haver Controle Difuso e a~~A saída da Companhia do Novo Mercado ~~ocorrer~~ em razão ~~de~~de descumprimento de ~~qualquer obrigação constante~~obrigações constantes do Regulamento do Novo Mercado: está condicionada à efetivação de oferta pública de aquisição de ações, no mínimo, pelo Valor Econômico das ações, a ser apurado em laudo de avaliação de que trata o Artigo 45 deste Estatuto, respeitadas as normas legais e regulamentares aplicáveis.

Parágrafo 1º O Acionista Controlador deverá efetivar a oferta pública de aquisição de ações prevista no *caput* desse artigo.

~~(i) caso o descumprimento decorra~~ **Parágrafo 2º** Na hipótese de não haver Acionista Controlador e a saída do Novo Mercado referida no *caput* decorrer de deliberação em Assembléia Geral, a oferta pública de aquisição de ações deverá ser efetivada pelos da Assembleia Geral, os acionistas que tenham votado a favor da deliberação que ~~implique~~implicou o respectivo descumprimento; e deverão efetivar a oferta pública de aquisição de ações prevista no *caput*.

~~(ii) caso o descumprimento decorra de ato ou fato da administração da Companhia, a Companhia deverá efetivar oferta pública de aquisição de ações para cancelamento de registro de companhia aberta dirigida a todos os acionistas da Companhia. Caso seja deliberada, em Assembléia Geral, a manutenção do registro de companhia aberta da Companhia, a oferta pública de aquisição deverá ser efetivada pelos acionistas que tenham votado a favor dessa deliberação.~~ **Parágrafo 3º** Na hipótese de não haver Acionista Controlador e a saída do Novo Mercado referida no *caput* ocorrer em razão de ato ou fato da administração, os administradores da Companhia deverão convocar Assembleia Geral de acionistas cuja ordem do dia será a deliberação sobre como sanar o descumprimento das obrigações constantes do Regulamento do Novo Mercado ou, se for o caso, deliberar pela saída da Companhia do Novo Mercado.

Parágrafo 4º Caso a Assembleia Geral mencionada no Parágrafo 3º acima delibere pela saída da Companhia do Novo Mercado, a referida Assembleia Geral deverá definir o(s) responsável(is) pela realização da oferta pública de aquisição de ações prevista no caput, o(s) qual(is), presente(s) na assembleia, deverá(ão) assumir expressamente a obrigação de realizar a oferta.

Artigo 49º É facultada a formulação de uma única oferta pública de aquisição, visando a mais de uma das finalidades previstas neste Capítulo VIII, no Regulamento do Novo Mercado ou na regulamentação emitida pela CVM, desde que seja possível compatibilizar os procedimentos de todas as modalidades de oferta pública de aquisição e não haja prejuízo para os destinatários da oferta e seja obtida a autorização da CVM quando exigida pela legislação aplicável.

~~Artigo 50º A Companhia ou os acionistas responsáveis pela realização da oferta pública de aquisição prevista neste Capítulo VIII, no Regulamento do Novo Mercado ou na regulamentação emitida pela CVM poderão assegurar sua efetivação por intermédio de qualquer acionista, terceiro e, conforme o caso, pela Companhia. A Companhia ou o acionista, conforme o caso, não se eximem da obrigação de realizar a oferta pública de aquisição até que seja concluída com observância das regras aplicáveis.~~
Artigo 51º A partir da data em que o Controle da Companhia passe a ser qualificado como Controle Difuso, conforme definido no Parágrafo 1º do Artigo 40 acima, qualquer Acionista Adquirente Qualquer acionista que atingir, direta ou indiretamente, participação em Ações em Circulação igual ou superior a 10% (dez por cento) do capital social da Companhia, e que deseje realizar uma nova aquisição de Ações em Circulação, estará obrigado a (i) realizar cada nova aquisição na BOVESPA BM&FBOVESPA, vedada a realização de negociações privadas ou em mercado de balcão; (ii) previamente a cada nova aquisição, comunicar por escrito ao Diretor de Relações com Investidores da Companhia ~~e ao Diretor do pregão da BOVESPA, por meio da sociedade corretora a ser utilizada para adquirir as ações~~, a quantidade de Ações em Circulação que pretende adquirir, com antecedência mínima de 03 (três) dias úteis da data prevista para a realização da nova aquisição de ações, ~~de tal modo que o Diretor de pregão da BOVESPA possa previamente convocar um leilão de compra a ser realizado em pregão da BOVESPA do qual possam participar terceiros interferentes e/ou eventualmente a própria Companhia, observados sempre os termos da legislação vigente, em especial a regulamentação da CVM e os regulamentos da BOVESPA aplicáveis.~~ O Diretor de Relações com Investidores deverá dar ampla divulgação da referida informação, por meio de comunicado ao mercado.

Parágrafo Primeiro 1º Na hipótese do ~~Acionista Adquirente~~ acionista referido no Artigo 50 acima não cumprir com as obrigações impostas por este Artigo, o Conselho de Administração da Companhia deverá incluir na ordem do dia da próxima Assembleia Geral da Companhia que vier a ser realizada, deliberação sobre a suspensão do exercício dos direitos do ~~Acionista Adquirente~~ referido acionista, conforme disposto no Artigo 120 da Lei das Sociedades por Ações, deliberação sobre a qual ~~o Acionista Adquirente~~ tal acionista não poderá votar, sem prejuízo da responsabilidade ~~do Acionista~~

~~Adquirente deste acionista~~ por perdas e danos causados aos demais acionistas em decorrência do descumprimento das obrigações impostas por este Artigo.

Parágrafo Segundo^{2º} Na Assembléia Geral mencionada no Parágrafo Primeiro acima será deliberada a suspensão dos direitos do ~~Acionista Adquirente~~acionista referido neste Artigo 50 conferidos exclusivamente pelas novas ações adquiridas em descumprimento das obrigações previstas neste Artigo.

~~Artigo 52º Não obstante o previsto nos artigos 49 e 50 deste Estatuto Social, as disposições do Regulamento do Novo Mercado prevalecerão nas hipóteses de prejuízo dos direitos dos destinatários das ofertas mencionadas em referidos artigos.~~

CAPÍTULO X JUÍZO ARBITRAL

Artigo 5351º A Companhia, seus acionistas, administradores e membros do Conselho Fiscal ~~(quando instalado)~~, obrigam-se a resolver, por meio de arbitragem, perante a Câmara de Arbitragem do Mercado ~~da BOVESPA, de acordo com seu respectivo Regulamento de Arbitragem~~, toda e qualquer disputa ou controvérsia que possa surgir entre eles, relacionada ou oriunda, em especial, da aplicação, validade, eficácia, interpretação, violação e seus efeitos, das disposições contidas na Lei das Sociedades por Ações, no Estatuto Social da Companhia, nas normas editadas pelo Conselho Monetário Nacional, pelo Banco Central do Brasil e pela CVM, bem como nas demais normas aplicáveis ao funcionamento do mercado de capitais em geral, além daquelas constantes do Regulamento ~~de Listagem~~ do Novo Mercado, do Regulamento ~~da Câmara~~ de Arbitragem, ~~do Mercado~~Regulamento de Sanções e do Contrato de Participação no Novo Mercado.

Parágrafo Único Sem prejuízo da validade desta cláusula arbitral, o requerimento de medidas de urgência pelas Partes, antes de constituído o Tribunal Arbitral, deverá ser remetido ao Árbitro de Apoio, na forma do item 5.1 do Regulamento de Arbitragem da Câmara de Arbitragem do Mercado.

CAPÍTULO XI LIQUIDACÃO

Artigo 5452º A Companhia será liquidada nos casos previstos em lei, sendo a Assembléia Geral o órgão competente para determinar a forma de liquidação e nomear o liquidante e o Conselho Fiscal que deverá funcionar no período de liquidação.

CAPÍTULO XII DISPOSIÇÕES GERAIS

Artigo 553º Os casos omissos neste Estatuto Social serão resolvidos pela Assembléia Geral e regulados de acordo com o que preceitua a Lei das Sociedades por Ações: [e as normas legais e regulamentares relativas e aplicáveis ao Novo Mercado.](#)
