

Índice

Dados da Empresa

Composição do Capital	1
-----------------------	---

DFs Individuais

Balanço Patrimonial Ativo	2
---------------------------	---

Balanço Patrimonial Passivo	4
-----------------------------	---

Demonstração do Resultado	6
---------------------------	---

Demonstração do Resultado Abrangente	8
--------------------------------------	---

Demonstração do Fluxo de Caixa	9
--------------------------------	---

Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

DMPL - 01/01/2011 à 31/12/2011	11
--------------------------------	----

DMPL - 01/01/2010 à 31/12/2010	12
--------------------------------	----

DMPL - 01/01/2009 à 31/12/2009	13
--------------------------------	----

Demonstração do Valor Adicionado	14
----------------------------------	----

DFs Consolidadas

Balanço Patrimonial Ativo	15
---------------------------	----

Balanço Patrimonial Passivo	17
-----------------------------	----

Demonstração do Resultado	19
---------------------------	----

Demonstração do Resultado Abrangente	21
--------------------------------------	----

Demonstração do Fluxo de Caixa	22
--------------------------------	----

Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

DMPL - 01/01/2011 à 31/12/2011	24
--------------------------------	----

DMPL - 01/01/2010 à 31/12/2010	25
--------------------------------	----

DMPL - 01/01/2009 à 31/12/2009	26
--------------------------------	----

Demonstração do Valor Adicionado	27
----------------------------------	----

Relatório da Administração	28
----------------------------	----

Notas Explicativas	30
--------------------	----

Comentário Sobre o Comportamento das Projeções Empresariais	116
-------------------------------------------------------------	-----

Pareceres e Declarações

Parecer dos Auditores Independentes - Sem Ressalva	117
----------------------------------------------------	-----

Parecer do Conselho Fiscal ou Órgão Equivalente	119
-------------------------------------------------	-----

Declaração dos Diretores sobre as Demonstrações Financeiras	120
-------------------------------------------------------------	-----

Índice

Declaração dos Diretores sobre o Parecer dos Auditores Independentes

121

Dados da Empresa / Composição do Capital

Número de Ações (Mil)	Último Exercício Social 31/12/2011
Do Capital Integralizado	
Ordinárias	633.058
Preferenciais	0
Total	633.058
Em Tesouraria	
Ordinárias	0
Preferenciais	0
Total	0

DFs Individuais / Balanço Patrimonial Ativo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2011	Penúltimo Exercício 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 31/12/2009
1	Ativo Total	3.630.175	2.920.906	2.114.479
1.01	Ativo Circulante	1.817.741	1.512.115	1.098.797
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	26.506	47.526	64.925
1.01.01.01	Caixa e Bancos	26.506	47.526	64.925
1.01.02	Aplicações Financeiras	511.283	231.216	247.404
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	511.283	231.216	247.404
1.01.02.01.02	Títulos Disponíveis para Venda	511.283	231.216	247.404
1.01.03	Contas a Receber	287.912	663.840	363.964
1.01.03.01	Clientes	287.912	663.840	363.964
1.01.04	Estoques	684.029	412.949	266.798
1.01.04.01	Imóveis a Comercializar	684.029	412.949	266.798
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	308.011	156.584	155.706
1.01.08.03	Outros	308.011	156.584	155.706
1.01.08.03.01	Partes relacionadas	242.781	121.825	89.349
1.01.08.03.02	Demais contas a receber e outros	38.012	34.759	66.357
1.01.08.03.03	Terrenos destinados a venda	27.218	0	0
1.02	Ativo Não Circulante	1.812.434	1.408.791	1.015.682
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	477.698	582.245	538.649
1.02.01.03	Contas a Receber	290.264	494.351	508.197
1.02.01.03.01	Clientes	290.264	494.351	508.197
1.02.01.04	Estoques	122.692	39.070	9.836
1.02.01.06	Tributos Diferidos	0	20.852	0
1.02.01.06.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	0	20.852	0
1.02.01.08	Créditos com Partes Relacionadas	31.025	19.369	7.351
1.02.01.08.02	Créditos com Controladas	31.025	19.369	7.351
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	33.717	8.603	13.265
1.02.01.09.03	Demais contas a receber e outros	33.717	8.603	13.265
1.02.02	Investimentos	1.302.999	807.092	459.706
1.02.02.01	Participações Societárias	1.302.999	807.092	459.706

DFs Individuais / Balanço Patrimonial Ativo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2011	Penúltimo Exercício 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 31/12/2009
1.02.02.01.02	Participações em Controladas	1.302.999	807.092	459.706
1.02.03	Imobilizado	15.544	13.266	11.991
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	15.544	13.266	11.991
1.02.03.01.01	Imobilizado	15.544	13.266	11.991
1.02.04	Intangível	16.193	6.188	5.336
1.02.04.01	Intangíveis	16.193	6.188	5.336

DFs Individuais / Balanço Patrimonial Passivo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2011	Penúltimo Exercício 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 31/12/2009
2	Passivo Total	3.630.175	2.920.906	2.114.479
2.01	Passivo Circulante	1.451.866	341.036	266.295
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	88.271	78.655	60.995
2.01.02	Fornecedores	17.916	32.000	35.146
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	17.916	32.000	35.146
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	615.655	31.056	71.691
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	2.630	18.622	60.435
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	2.630	18.622	60.435
2.01.04.02	Debêntures	613.025	12.434	11.256
2.01.04.02.01	Debêntures	613.025	12.434	11.256
2.01.05	Outras Obrigações	674.748	170.085	63.274
2.01.05.01	Passivos com Partes Relacionadas	451.872	55.240	10.570
2.01.05.01.02	Débitos com Controladas	451.872	55.240	10.570
2.01.05.02	Outros	222.876	114.845	52.704
2.01.05.02.02	Dividendo Mínimo Obrigatório a Pagar	0	29.018	0
2.01.05.02.04	Obrigações por compra de imóveis e adto de clientes	153.745	78.798	51.423
2.01.05.02.06	Demais contas a pagar e outros	69.131	7.029	1.281
2.01.06	Provisões	55.276	29.240	35.189
2.01.06.02	Outras Provisões	55.276	29.240	35.189
2.01.06.02.04	Provisão para perda de investimento	149	455	7.852
2.01.06.02.05	Provisões e distratos a pagar	55.127	28.785	27.337
2.02	Passivo Não Circulante	95.072	700.637	717.286
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	4.185	602.102	634.829
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	4.185	2.102	34.829
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	4.185	2.102	34.829
2.02.01.02	Debêntures	0	600.000	600.000
2.02.02	Outras Obrigações	44.429	59.285	51.557
2.02.02.01	Passivos com Partes Relacionadas	14.203	56.628	45.462
2.02.02.01.02	Débitos com Controladas	14.203	56.628	45.462

DFs Individuais / Balanço Patrimonial Passivo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2011	Penúltimo Exercício 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 31/12/2009
2.02.02.02	Outros	30.226	2.657	6.095
2.02.02.02.03	Obrigações por compra de imóveis e adto de clientes	18.913	0	1.588
2.02.02.02.04	Demais contas a pagar e outros	11.313	2.657	4.507
2.02.03	Tributos Diferidos	0	0	1.955
2.02.03.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	0	0	1.955
2.02.04	Provisões	46.458	39.250	28.945
2.02.04.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	46.458	39.250	28.945
2.02.04.01.01	Provisões Fiscais	379	23	213
2.02.04.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	24.506	18.398	14.799
2.02.04.01.04	Provisões Cíveis	21.573	20.829	13.933
2.03	Patrimônio Líquido	2.083.237	1.879.233	1.130.898
2.03.01	Capital Social Realizado	1.193.531	846.549	755.236
2.03.02	Reservas de Capital	889.706	980.801	377.256
2.03.02.06	Adiantamento para Futuro Aumento de Capital	553.845	210.304	0
2.03.02.07	Reserva de Capital	335.861	770.497	0
2.03.04	Reservas de Lucros	0	51.883	0
2.03.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	0	0	-1.594

DFs Individuais / Demonstração do Resultado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2011 à 31/12/2011	Penúltimo Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009
3.01	Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	-132.407	603.566	726.998
3.01.01	Receita de Vendas de Bens e/ou Serviços	180.330	865.929	752.071
3.01.02	Deduções da Receita Bruta	-30.722	-80.606	-25.073
3.01.03	Provisão para distrato	-282.015	-181.757	0
3.02	Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-232.834	-377.847	-496.675
3.03	Resultado Bruto	-365.241	225.719	230.323
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	-273.395	-138.778	-147.340
3.04.01	Despesas com Vendas	-146.698	-95.782	-106.376
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-88.703	-73.139	-97.524
3.04.04	Outras Receitas Operacionais	0	0	433
3.04.04.01	Outras Receitas Operacionais	0	0	433
3.04.05	Outras Despesas Operacionais	-79.440	-40.497	-2.385
3.04.05.01	Depreciação e amortização	-16.281	-10.355	-2.385
3.04.05.02	Outras Despesas Operacionais	-5.242	-30.142	0
3.04.05.03	Despesas com redução do valor recuperável de ativos não financeiros	-57.917	0	0
3.04.06	Resultado de Equivalência Patrimonial	41.446	70.640	58.512
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	-638.636	86.941	82.983
3.06	Resultado Financeiro	-570	-27.253	-3.885
3.06.01	Receitas Financeiras	20.805	9.121	30.905
3.06.02	Despesas Financeiras	-21.375	-36.374	-34.790
3.06.02.01	Despesas Financeiras	-21.375	-36.374	-34.790
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	-639.206	59.688	79.098
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	-20.852	22.806	-14.648
3.08.01	Corrente	0	0	-91
3.08.02	Diferido	-20.852	22.806	-14.557
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	-660.058	82.494	64.450
3.11	Lucro/Prejuízo do Período	-660.058	82.494	64.450
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)			
3.99.01	Lucro Básico por Ação			

DFs Individuais / Demonstração do Resultado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2011 à 31/12/2011	Penúltimo Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009
3.99.01.01	ON	-1,18440	0,20180	0,16090
3.99.02	Lucro Diluído por Ação			
3.99.02.01	ON	0,00000	0,30270	0,16090

DFs Individuais / Demonstração do Resultado Abrangente**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2011 à 31/12/2011	Penúltimo Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009
4.01	Lucro Líquido do Período	-660.058	82.494	64.450
4.03	Resultado Abrangente do Período	-660.058	82.494	64.450

DFs Individuais / Demonstração do Fluxo de Caixa - Método Indireto**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2011 à 31/12/2011	Penúltimo Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009
6.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	-60.862	-339.418	-193.088
6.01.01	Caixa Gerado nas Operações	-497.157	65.382	83.766
6.01.01.01	Lucro líquido do exercício antes do imposto de renda e contribuição social	-639.206	59.687	79.098
6.01.01.02	Depreciações e amortizações	16.281	10.355	8.584
6.01.01.03	Provisão para devedores duvidosos	60.331	10.272	-1.788
6.01.01.04	Resultado na venda de ativos permanentes	2.650	0	50
6.01.01.05	Resultado de equivalência patrimonial	-41.446	-70.640	-58.512
6.01.01.06	Provisão para demandas judiciais	20.162	20.363	2.105
6.01.01.07	Encargos sobre empréstimos e financiamentos	13.335	13.417	49.995
6.01.01.08	Provisão para garantia	10.616	6.362	0
6.01.01.09	Provisão para participação nos resultados	0	11.746	0
6.01.01.10	Opções Outorgadas	2.203	3.820	4.234
6.01.01.11	Provisão para realização de ativos não financeiro	57.917	0	0
6.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	436.295	-404.800	-276.854
6.01.02.01	Contas a receber	519.684	-296.302	-375.911
6.01.02.02	Imóveis a Comercializar	-439.837	-175.385	112.473
6.01.02.03	Demais contas a receber e outros	-31.172	36.259	-27.568
6.01.02.04	Fornecedores	-14.084	-3.146	13.175
6.01.02.05	Obrigações tributárias e trabalhistas	9.899	6.251	-6.915
6.01.02.06	Obrigações por compra de imóveis e adto de clientes	93.860	25.787	-11.592
6.01.02.07	Provisão para distratos e distratos a pagar	26.342	1.448	0
6.01.02.08	Provisão para multa e atraso de obra	38.536	0	0
6.01.02.09	Operações com partes relacionadas	224.402	13.154	0
6.01.02.10	Demais contas a pagar e outros	8.665	-12.866	19.484
6.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	-765.743	-280.438	-177.784
6.02.01	Compra de investimentos	-454.461	-284.144	-83.805
6.02.02	Compra de imobilizado e intangível	-31.215	-12.482	-11.296
6.02.03	Aplicação em títulos e valores mobiliários e aplicações caucionadas	-1.418.591	68.352	-82.683
6.02.04	Resgate de títulos e valores mobiliários e aplicações caucionadas	1.138.524	-52.164	0

DFs Individuais / Demonstração do Fluxo de Caixa - Método Indireto**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2011 à 31/12/2011	Penúltimo Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009
6.03	Caixa Líquido Atividades de Financiamento	805.585	602.457	408.284
6.03.01	Aumento de capital	520.521	492.724	0
6.03.02	Adiantamento para futuro aumento de capital	343.541	210.304	0
6.03.03	Operações com mútuos de partes relacionadas	-2.806	-13.792	-131.904
6.03.04	Dividendos pagos	-29.018	0	0
6.03.05	Captação de empréstimos e financiamentos	69.281	59.887	540.188
6.03.06	Pagamento de empréstimos e financiamentos - principal	-38.731	-63.096	0
6.03.07	Pagamento de empréstimos e financiamentos - juros	-57.203	-83.570	0
6.05	Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	-21.020	-17.399	37.412
6.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	47.526	64.925	27.513
6.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	26.506	47.526	64.925

DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2011 à 31/12/2011**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido
5.01	Saldos Iniciais	1.056.853	770.498	51.882	0	0	1.879.233
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	1.056.853	770.498	51.882	0	0	1.879.233
5.04	Transações de Capital com os Sócios	690.523	173.539	0	0	0	864.062
5.04.01	Aumentos de Capital	346.982	173.539	0	0	0	520.521
5.04.08	Adiantamento para futuro aumento de capital	343.541	0	0	0	0	343.541
5.05	Resultado Abrangente Total	0	-608.176	-51.882	0	0	-660.058
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	-660.058	0	-660.058
5.05.02	Outros Resultados Abrangentes	0	-608.176	-51.882	660.058	0	0
5.05.02.06	Absorção do prejuízo do exercício com reservas de lucros e de capital	0	-608.176	-51.882	660.058	0	0
5.07	Saldos Finais	1.747.376	335.861	0	0	0	2.083.237

DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2010 à 31/12/2010**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido
5.01	Saldos Iniciais	755.236	377.256	0	-1.594	0	1.130.898
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	755.236	377.256	0	-1.594	0	1.130.898
5.04	Transações de Capital com os Sócios	301.617	393.709	0	-29.018	0	666.308
5.04.01	Aumentos de Capital	91.313	401.879	0	0	0	493.192
5.04.03	Opções Outorgadas Reconhecidas	0	-8.170	0	0	0	-8.170
5.04.06	Dividendos	0	0	0	-29.018	0	-29.018
5.04.08	Adiantamento para futuro aumento de capital	210.304	0	0	0	0	210.304
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	82.494	0	82.494
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	82.494	0	82.494
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	-467	51.882	-51.882	0	-467
5.06.01	Constituição de Reservas	0	0	4.045	-4.045	0	0
5.06.04	Constituição de Reserva Estatutária	0	0	47.837	-47.837	0	0
5.06.06	Reversão de reserva de capital	0	-467	0	0	0	-467
5.07	Saldos Finais	1.056.853	770.498	51.882	0	0	1.879.233

DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2009 à 31/12/2009**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido
5.01	Saldos Iniciais	755.236	374.591	0	-67.613	0	1.062.214
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	755.236	374.591	0	-67.613	0	1.062.214
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	64.450	0	64.450
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	64.450	0	64.450
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	2.665	0	1.569	0	4.234
5.06.01	Constituição de Reservas	0	11.735	0	1.569	0	13.304
5.06.04	Revers. Res. Capital - Opções Outorg. Cancelado	0	-9.070	0	0	0	-9.070
5.07	Saldos Finais	755.236	377.256	0	-1.594	0	1.130.898

DFs Individuais / Demonstração do Valor Adicionado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2011 à 31/12/2011	Penúltimo Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009
7.01	Receitas	-101.686	875.913	754.292
7.01.01	Vendas de Mercadorias, Produtos e Serviços	-39.590	886.185	752.071
7.01.02	Outras Receitas	0	0	433
7.01.04	Provisão/Reversão de Crédts. Liquidação Duvidosa	-62.096	-10.272	1.788
7.02	Insumos Adquiridos de Terceiros	-388.984	-642.935	-618.423
7.02.01	Custos Prods., Mercs. e Servs. Vendidos	-223.008	-530.682	-496.675
7.02.02	Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros	-165.976	-112.253	-121.748
7.03	Valor Adicionado Bruto	-490.670	232.978	135.869
7.04	Retenções	-16.280	-10.355	-8.584
7.04.01	Depreciação, Amortização e Exaustão	-16.280	-10.355	-8.584
7.05	Valor Adicionado Líquido Produzido	-506.950	222.623	127.285
7.06	Vlr Adicionado Recebido em Transferência	62.251	79.760	54.627
7.06.01	Resultado de Equivalência Patrimonial	41.446	70.640	58.512
7.06.02	Receitas Financeiras	20.805	9.120	-3.885
7.07	Valor Adicionado Total a Distribuir	-444.699	302.383	181.912
7.08	Distribuição do Valor Adicionado	-444.699	302.383	181.912
7.08.01	Pessoal	108.090	88.192	69.671
7.08.01.01	Remuneração Direta	108.090	88.192	69.671
7.08.02	Impostos, Taxas e Contribuições	76.068	74.519	39.721
7.08.03	Remuneração de Capitais de Terceiros	31.201	57.177	8.070
7.08.03.01	Juros	31.201	57.177	8.070
7.08.04	Remuneração de Capitais Próprios	-660.058	53.477	64.450
7.08.04.03	Lucros Retidos / Prejuízo do Período	-660.058	53.477	64.450
7.08.05	Outros	0	29.018	0
7.08.05.01	Dividendos	0	29.018	0

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Ativo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2011	Penúltimo Exercício 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 31/12/2009
1	Ativo Total	3.488.525	3.055.249	2.243.647
1.01	Ativo Circulante	2.751.907	2.373.320	1.369.001
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	57.378	98.208	75.083
1.01.01.01	Caixa e Bancos	57.378	98.208	75.083
1.01.02	Aplicações Financeiras	567.050	268.266	291.985
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	567.050	268.266	291.985
1.01.02.01.02	Títulos Disponíveis para Venda	567.050	268.266	291.985
1.01.03	Contas a Receber	1.063.007	1.316.061	496.995
1.01.03.01	Clientes	1.063.007	1.316.061	496.995
1.01.04	Estoques	1.004.452	615.103	356.689
1.01.04.01	Imóveis a comercializar	977.234	615.103	356.689
1.01.04.02	Terrenos destinados a venda	27.218	0	0
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	60.020	75.682	148.249
1.01.08.03	Outros	60.020	75.682	148.249
1.01.08.03.01	Partes relacionadas	12.217	37.561	69.281
1.01.08.03.02	Demais contas a receber e outros	47.803	38.121	78.968
1.02	Ativo Não Circulante	736.618	681.929	874.646
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	697.351	654.227	848.453
1.02.01.03	Contas a Receber	413.875	519.480	706.006
1.02.01.03.01	Clientes	413.875	519.480	706.006
1.02.01.04	Estoques	211.086	80.560	121.831
1.02.01.04.01	Imóveis a comercializar	211.086	80.560	121.831
1.02.01.06	Tributos Diferidos	0	18.545	0
1.02.01.06.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	0	18.545	0
1.02.01.08	Créditos com Partes Relacionadas	35.825	19.744	7.351
1.02.01.08.01	Créditos com Coligadas	35.825	19.744	7.351
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	36.565	15.898	13.265
1.02.01.09.03	Demais contas a receber e outros	36.565	15.898	13.265
1.02.03	Imobilizado	23.074	21.514	20.857

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Ativo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2011	Penúltimo Exercício 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 31/12/2009
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	23.074	21.514	20.857
1.02.04	Intangível	16.193	6.188	5.336
1.02.04.01	Intangíveis	16.193	6.188	5.336

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2011	Penúltimo Exercício 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 31/12/2009
2	Passivo Total	3.488.525	3.055.249	2.243.647
2.01	Passivo Circulante	1.205.404	425.683	344.605
2.01.02	Fornecedores	31.440	58.605	68.403
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	31.440	58.605	68.403
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	666.459	76.842	77.953
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	53.434	64.408	66.697
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	53.434	64.408	66.697
2.01.04.02	Debêntures	613.025	12.434	11.256
2.01.05	Outras Obrigações	447.844	260.513	169.676
2.01.05.01	Passivos com Partes Relacionadas	20.476	0	17.214
2.01.05.01.01	Débitos com Coligadas	20.476	0	17.214
2.01.05.02	Outros	427.368	260.513	152.462
2.01.05.02.02	Dividendo Mínimo Obrigatório a Pagar	0	29.018	0
2.01.05.02.04	Obrigações por compra de imóveis e adto de clientes	208.357	100.131	83.348
2.01.05.02.06	Obrigações trabalhistas e tributárias	148.872	119.958	67.833
2.01.05.02.07	Demais contas a pagar e outros	70.139	11.406	1.281
2.01.06	Provisões	59.661	29.723	28.573
2.01.06.02	Outras Provisões	59.661	29.723	28.573
2.01.06.02.04	Provisões e distratos a pagar	59.661	29.723	28.573
2.02	Passivo Não Circulante	199.843	750.333	768.144
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	67.995	608.506	644.332
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	67.995	8.506	44.332
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	67.995	8.506	0
2.02.01.02	Debêntures	0	600.000	600.000
2.02.02	Outras Obrigações	77.274	102.577	74.940
2.02.02.01	Passivos com Partes Relacionadas	14.203	56.628	45.462
2.02.02.01.01	Débitos com Coligadas	14.203	56.628	45.462
2.02.02.02	Outros	63.071	45.949	29.478
2.02.02.02.03	Obrigações por compra de imóveis e adto de clientes	27.218	8.771	6.982

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2011	Penúltimo Exercício 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 31/12/2009
2.02.02.02.04	Demais contas a pagar e outros	35.853	37.178	22.496
2.02.03	Tributos Diferidos	8.116	0	19.927
2.02.03.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	8.116	0	19.927
2.02.04	Provisões	46.458	39.250	28.945
2.02.04.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	46.458	39.250	28.945
2.02.04.01.01	Provisões Fiscais	379	23	213
2.02.04.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	24.506	18.398	14.799
2.02.04.01.04	Provisões Cíveis	21.573	20.829	13.933
2.03	Patrimônio Líquido Consolidado	2.083.278	1.879.233	1.130.898
2.03.01	Capital Social Realizado	1.193.531	846.549	755.236
2.03.01.01	Capital Social Realizado	1.193.531	846.549	755.236
2.03.02	Reservas de Capital	889.706	980.801	377.256
2.03.02.06	Adiantamento para Futuro Aumento de Capital	553.845	210.304	0
2.03.02.07	Reserva de Capital	335.861	770.497	377.256
2.03.04	Reservas de Lucros	0	51.883	0
2.03.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	0	0	-1.594
2.03.09	Participação dos Acionistas Não Controladores	41	0	0

DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2011 à 31/12/2011	Penúltimo Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009
3.01	Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	445.982	1.061.588	988.444
3.01.01	Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	788.053	1.347.907	1.023.104
3.01.02	Deduções da Receita Bruta	-60.056	-104.562	-34.660
3.01.03	Provisão para distrato	-282.015	-181.757	0
3.02	Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-725.459	-731.991	-671.629
3.03	Resultado Bruto	-279.477	329.597	316.815
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	-356.569	-225.468	-226.798
3.04.01	Despesas com Vendas	-181.998	-104.874	-118.165
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-88.703	-78.134	-106.478
3.04.04	Outras Receitas Operacionais	0	0	230
3.04.04.01	Outras Receitas Operacionais	0	0	230
3.04.05	Outras Despesas Operacionais	-85.868	-42.460	-2.385
3.04.05.01	Outras Despesas Operacionais	-8.057	-28.873	-2.385
3.04.05.02	Depreciação e Amortização	-19.894	-13.587	0
3.04.05.03	Despesas com redução ao valor recuperável de ativos não financeiros	-57.917	0	0
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	-636.046	104.129	90.017
3.06	Resultado Financeiro	15.659	-27.617	-3.637
3.06.01	Receitas Financeiras	28.805	12.542	32.042
3.06.02	Despesas Financeiras	-13.146	-40.159	-35.679
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	-620.387	76.512	86.380
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	-39.338	5.982	-21.930
3.08.01	Corrente	-12.677	-32.490	-2.660
3.08.02	Diferido	-26.661	38.472	-19.270
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	-659.725	82.494	64.450
3.11	Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	-659.725	82.494	64.450
3.11.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	-660.058	82.494	64.450
3.11.02	Atribuído a Sócios Não Controladores	333	0	0
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)			
3.99.01	Lucro Básico por Ação			

DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2011 à 31/12/2011	Penúltimo Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009
3.99.01.01	ON	0,00000	0,30270	0,16090
3.99.02	Lucro Diluído por Ação			
3.99.02.01	ON	0,00000	0,30270	0,16090

DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado Abrangente**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2011 à 31/12/2011	Penúltimo Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009
4.01	Lucro Líquido Consolidado do Período	-660.058	82.494	64.450
4.03	Resultado Abrangente Consolidado do Período	-660.058	82.494	64.450
4.03.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	-660.058	82.494	64.450

DFs Consolidadas / Demonstração do Fluxo de Caixa - Método Indireto**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2011 à 31/12/2011	Penúltimo Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009
6.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	-561.192	-629.618	-395.267
6.01.01	Caixa Gerado nas Operações	-426.877	156.028	155.804
6.01.01.01	Lucro Líquido do exercício antes do imposto de renda e contribuição social	-620.386	76.512	86.380
6.01.01.02	Depreciações e amortizações	19.894	13.588	13.874
6.01.01.03	Provisão para devedores duvidosos	61.471	9.904	-974
6.01.01.04	Resultado na venda de ativos patrimoniais	7.400	0	50
6.01.01.05	Provisão para demandas judiciais	20.162	20.363	2.105
6.01.01.06	Encargos sobre empréstimos e financiamentos	13.678	13.417	50.135
6.01.01.07	Provisão para garantia	10.784	6.678	0
6.01.01.08	Provisão para participação nos lucros	0	11.746	0
6.01.01.09	Opções Outorgadas	2.203	3.820	4.234
6.01.01.10	Provisão para realização de ativos não financeiros	57.917	0	0
6.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	-134.315	-785.646	-551.071
6.01.02.01	Contas a receber	297.188	-642.444	-636.451
6.01.02.02	Imoveis a Comercializar	-577.792	-217.143	71.469
6.01.02.03	Demais contas a receber e outros	-21.085	38.210	-31.667
6.01.02.04	Fornecedores	-27.166	-9.798	36.546
6.01.02.05	Obrigações Tributárias e Trabalhistas	29.196	216	-3.844
6.01.02.06	Obrigações por compra de imóveis e adto de clientes	126.673	18.572	-30.381
6.01.02.07	Demais contas a pagar e outros	-21.015	31.141	43.257
6.01.02.08	Provisão para distrato e distratos a pagar	29.938	1.150	0
6.01.02.09	Provisão para multa e atraso de obra	38.536	0	0
6.01.02.10	Operações com partes relacionadas	-216	9.853	0
6.01.02.11	Imposto de renda e contribuição social pagos	-8.572	-15.403	0
6.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	-337.643	8.622	-136.407
6.02.02	Acréscimo de imobilizado e intangível	-38.859	-15.097	-19.619
6.02.03	Aplicação em títulos e valores mobiliários e aplicações caucionadas	-1.785.567	91.565	-116.788
6.02.04	Resgate em títulos e valores mobiliários e aplicações caucionadas	1.486.783	-67.846	0
6.03	Caixa Líquido Atividades de Financiamento	858.005	644.121	580.067

DFs Consolidadas / Demonstração do Fluxo de Caixa - Método Indireto**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2011 à 31/12/2011	Penúltimo Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009
6.03.01	Aumento de capital	520.521	492.724	0
6.03.02	Adiantamento para futuro aumento de capital	343.541	210.304	0
6.03.03	Captação de empréstimos e financiamentos líquidos	142.885	64.488	547.888
6.03.04	Pagamento de empréstimos e financiamentos líquidos - principal	-48.079	-53.725	0
6.03.05	Pagamento de empréstimos e financiamentos líquidos - juros	-59.375	-61.117	0
6.03.06	Dividendos pagos	-29.018	0	0
6.03.08	Operações de mútuo com partes relacionadas	-12.470	-8.553	32.179
6.05	Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	-40.830	23.125	48.393
6.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	98.208	75.083	26.690
6.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	57.378	98.208	75.083

DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2011 à 31/12/2011**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido	Participação dos Não Controladores	Patrimônio Líquido Consolidado
5.01	Saldos Iniciais	1.056.853	770.498	51.882	0	0	1.879.233	0	1.879.233
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	1.056.853	770.498	51.882	0	0	1.879.233	0	1.879.233
5.04	Transações de Capital com os Sócios	690.523	173.539	0	0	0	864.062	0	864.062
5.04.01	Aumentos de Capital	346.982	173.539	0	0	0	520.521	0	520.521
5.04.08	Adiantamento para futuro aumento de capital	343.541	0	0	0	0	343.541	0	343.541
5.05	Resultado Abrangente Total	0	-608.176	-51.882	0	0	-660.058	333	-659.725
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	-660.058	0	-660.058	333	-659.725
5.05.02	Outros Resultados Abrangentes	0	-608.176	-51.882	660.058	0	0	0	0
5.05.02.06	Absorção do prejuízo do exercício com reservas de lucros e de capital	0	-608.176	-51.882	660.058	0	0	0	0
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	0	0	0	0	-292	-292
5.06.04	Participação de acionistas não controladores das SPes	0	0	0	0	0	0	-205	-205
5.06.05	Distribuição de dividendos	0	0	0	0	0	0	-87	-87
5.07	Saldos Finais	1.747.376	335.861	0	0	0	2.083.237	41	2.083.278

DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2010 à 31/12/2010**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido	Participação dos Não Controladores	Patrimônio Líquido Consolidado
5.01	Saldos Iniciais	755.236	377.256	0	-1.594	0	1.130.898	0	1.130.898
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	755.236	377.256	0	-1.594	0	1.130.898	0	1.130.898
5.04	Transações de Capital com os Sócios	301.617	393.709	0	-29.018	0	666.308	0	666.308
5.04.01	Aumentos de Capital	91.313	401.879	0	0	0	493.192	0	493.192
5.04.03	Opções Outorgadas Reconhecidas	0	-8.170	0	0	0	-8.170	0	-8.170
5.04.06	Dividendos	0	0	0	-29.018	0	-29.018	0	-29.018
5.04.08	Adiantamento para futuro aumento de capital	210.304	0	0	0	0	210.304	0	210.304
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	82.494	0	82.494	0	82.494
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	82.494	0	82.494	0	82.494
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	-467	51.882	-51.882	0	-467	0	-467
5.06.01	Constituição de Reservas	0	0	4.045	-4.045	0	0	0	0
5.06.02	Realização da Reserva Reavaliação	0	-467	47.837	-47.837	0	-467	0	-467
5.07	Saldos Finais	1.056.853	770.498	51.882	0	0	1.879.233	0	1.879.233

DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2009 à 31/12/2009**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido	Participação dos Não Controladores	Patrimônio Líquido Consolidado
5.01	Saldos Iniciais	755.236	374.591	0	-67.613	0	1.062.214	0	1.062.214
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	755.236	374.591	0	-67.613	0	1.062.214	0	1.062.214
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	64.450	0	64.450	0	64.450
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	64.450	0	64.450	0	64.450
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	2.665	0	1.569	0	4.234	0	4.234
5.06.01	Constituição de Reservas	0	11.735	0	1.569	0	13.304	0	13.304
5.06.05	Reserv. Res. Capital - Opções Outorg. Cancel	0	-9.070	0	0	0	-9.070	0	-9.070
5.07	Saldos Finais	755.236	377.256	0	-1.594	0	1.130.898	0	1.130.898

DFs Consolidadas / Demonstração do Valor Adicionado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2011 à 31/12/2011	Penúltimo Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009
7.01	Receitas	506.037	1.166.150	1.024.308
7.01.01	Vendas de Mercadorias, Produtos e Serviços	788.052	1.347.907	1.023.104
7.01.02	Outras Receitas	0	0	230
7.01.04	Provisão/Reversão de Créds. Liquidação Duvidosa	-282.015	-181.757	974
7.02	Insumos Adquiridos de Terceiros	-901.984	-815.187	-807.929
7.02.01	Custos Prods., Mercs. e Servs. Vendidos	-707.667	-710.443	-671.629
7.02.02	Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros	-194.317	-104.744	-136.300
7.03	Valor Adicionado Bruto	-395.947	350.963	216.379
7.04	Retenções	-19.895	-13.588	-13.874
7.04.01	Depreciação, Amortização e Exaustão	-19.895	-13.588	-13.874
7.05	Valor Adicionado Líquido Produzido	-415.842	337.375	202.505
7.06	Vlr Adicionado Recebido em Transferência	28.804	12.541	-3.637
7.06.02	Receitas Financeiras	28.804	12.541	-3.637
7.07	Valor Adicionado Total a Distribuir	-387.038	349.916	198.868
7.08	Distribuição do Valor Adicionado	-387.038	349.916	198.868
7.08.01	Pessoal	116.385	90.005	69.671
7.08.01.01	Remuneração Direta	116.385	90.005	69.671
7.08.02	Impostos, Taxas e Contribuições	125.695	115.709	56.589
7.08.03	Remuneração de Capitais de Terceiros	30.940	61.707	8.158
7.08.03.01	Juros	30.940	61.707	8.158
7.08.04	Remuneração de Capitais Próprios	-660.058	82.495	64.450
7.08.04.02	Dividendos	0	29.018	0
7.08.04.03	Lucros Retidos / Prejuízo do Período	-660.058	53.477	64.450

Relatório da Administração

Relatório da Administração 2011 – Tenda

Mensagem da Administração

O Grupo Gafisa acredita que o segmento econômico tem uma enorme importância estratégica dentro de sua operação. Após uma ampla análise e avaliação da operação de Tenda e de seus resultados nos últimos anos, realizada no terceiro trimestre de 2011, implementamos uma forte correção no curso dos negócios da companhia, que acreditamos ser importante para alinharmos sua performance futura com nossas expectativas de resultado da empresa.

Estamos focados na conclusão dos projetos em andamento, registro de contratos de financiamento, bem como no repasse das unidades lançadas e vendidas. Tenda possui hoje uma equipe 100% dedicada às questões do segmento econômico. Criamos também responsáveis diretos pelas regionais (São Paulo, Rio de Janeiro, Minas Gerais e Salvador), subordinados ao Diretor Executivo responsável pela Tenda, que terão autonomia sobre todas as áreas de sua operação. Entendemos que, com isso, tornaremos o processo de tomada de decisão muito mais ágil e mais inteligente, entendendo melhor as especificidades locais.

Destacamos que todos os dias, mais de 20.000 pessoas visitam o site da Tenda procurando informações sobre os empreendimentos. Sua plataforma bem estabelecida e espalhada por todo o país, a recém-desenvolvida tecnologia de formas de que já apresentou melhorias em custos, além do investimento em relacionamentos para se tornar um dos três principais parceiros da Caixa Econômica Federal, atestam que a marca está preparada para tirar proveito desta forte demanda de maneira consistente.

Performance Operacional

A Tenda, nossa marca que atende à baixa renda, é uma das principais construtoras e incorporadoras do país, com foco em empreendimentos econômicos elegíveis ao programa Minha Casa, Minha Vida (MCMV).

Os lançamentos em 2011 totalizaram R\$ 398 milhões, valor 75% inferior ao registrado em 2010, distribuídos em 17 projetos/fases. Este número foi impactado pelo cancelamento no 4T11 de projetos considerados inviáveis, de acordo com o novo critério adotado pela Companhia ao final do 3T11.

Entregamos em 2011, 14.462 mil unidades, representando um aumento de 80,3% sobre o número de unidades entregues em 2010 (8.021).

O foco mais conservador nas operações da Tenda e os distratos ocorridos no último trimestre levaram a um total de vendas contratadas de R\$ 330 milhões em 2011, sendo R\$ 1.7 bilhões de vendas brutas e R\$1.4 bilhões de distratos, redução de 77% em relação a 2010, e em linha com o novo planejamento estratégico da companhia.

Também em linha com a mudança estratégica necessária, as vendas contratadas brutas de Tenda no 4T11 apresentaram queda de 55% para R\$ 249 milhões. As vendas contratadas líquidas no 4T11 foram negativas em R\$ 219 milhões, comparadas a R\$ 426 milhões no 4T10. A diferença se deve ao distrato de R\$ 467 milhões em contratos com potenciais proprietários que não mais se qualificam ao crédito imobiliário em função de mudanças circunstanciais, tais como falta de capacidade de pagamento, aumento de renda, mudança para renda familiar dupla, perda de emprego, etc. As unidades distratadas, que em média estão com mais de 70% da construção completa, são elegíveis para revenda a clientes qualificados para financiamento bancário.

O desempenho operacional impactou o desempenho financeiro da Companhia. Encerramos 2011 com uma receita líquida de R\$ 788 milhões, 484% abaixo de 2010, com um resultado bruto de -279 milhões e Prejuízo Líquido de R\$660 milhões. A desaceleração intencional nos lançamentos de Tenda na segunda metade de 2011 reflete uma estratégia mais conservadora voltada à geração de caixa.

Conjuntura Econômica

Relatório da Administração

Destacamos que, os fundamentos para sustentar o crescimento de longo prazo da indústria imobiliária permanecem sólidos. Estamos confiantes de que nosso plano estratégico resulte em oportunidades para nossas marcas e posição privilegiada para liderarmos o mercado no futuro.

Entendemos que o Governo Federal continua fortemente comprometido com a extensão do programa MCMV até 2014. Em 2011, o programa “Minha Casa, Minha Vida II”, contratou a construção de 354 mil moradias no Brasil. Neste mesmo período o Governo anunciou investimento no valor de R\$ 125,7 bilhões para a construção de dois milhões de moradias até 2014. A Caixa Econômica Federal acumulou até dezembro 2011 o valor de R\$ 152,9 bilhões em saldos imobiliários, uma alta de 41%, relação ao volume registrado em 2010.

Ao completar 45 anos neste mês, o Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) se consolida como a principal fonte de financiamento da habitação popular ao destinar R\$ 39,2 bilhões para o setor neste ano, sendo R\$ 30,4 bi para as moradias e o restante em saneamento e infraestrutura urbana.

O saldo de financiamentos pelo FGTS superou R\$ 110 bilhões em 2011, um aumento de 33% ante o ano anterior. Enquanto isso, os recursos do SBPE (Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo) financiaram em 2011 um total de 493 mil unidades com a aplicação de R\$ 79,9 bilhões.

Também notamos a crescente participação de outras instituições, como o Banco do Brasil, também autorizado a participar do programa MCMV que apresentou uma carteira de crédito de R\$ 6 bilhões em dezembro de 2011.

Relacionamento com Auditores

A política de atuação da Companhia, na contratação de serviços não relacionadas à auditoria externa, junto aos auditores independentes, se fundamenta nos princípios que preservam a independência do auditor independente. Estes princípios, internacionalmente aceitos, consistem em: (a) o auditor não deve auditar o seu próprio trabalho, (b) o auditor não deve exercer funções gerenciais no seu cliente e (c) o auditor não deve promover os interesses de seu cliente. Neste sentido, no ano de 2011, os nossos auditores somente efetuaram trabalhos relacionados à auditoria das demonstrações financeiras.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado)

1. Contexto operacional

A Construtora Tenda S.A. ("Companhia" ou "Tenda") é uma sociedade anônima, com sede na Avenida Engenheiro Luis Carlos Berrini, 1.376 – 10º andar – na Cidade de São Paulo, estado de São Paulo.

As operações da Tenda e sociedades controladas compreendem a execução de obras de construção civil, a incorporação de imóveis, compra e venda de imóveis e a prestação de serviços de administração de construção civil, a intermediação da comercialização de quotas de consórcio e a participação em outras sociedades.

Os empreendimentos de incorporação imobiliária da Companhia com terceiros são estruturados por meio de participação em Sociedades de Propósito Específico ("SPEs"), ou formação de condomínios e consórcios. As sociedades controladas compartilham, de forma significativa, das estruturas gerenciais e operacionais e os custos corporativos, gerenciais e operacionais da Companhia. As SPEs, condomínios e consórcios têm atuação exclusiva no setor imobiliário e estão vinculadas a empreendimentos específicos.

No quarto trimestre de 2011, promovemos uma revisão detalhada das operações da controladora Gafisa e de suas controladas e da sua estratégia de atuação. Como resultado dessa revisão, as seguintes mudanças na marca Tenda foram implementadas:

- Estabelecimento de uma nova estrutura organizacional dividida por marcas, nomeando responsáveis pelas respectivas estruturas;
- Redução temporária das operações da marca, até que possamos operar de forma eficiente dentro do fundamento deste segmento, i.e., produção com custos competitivos (utilizando tecnologia de forma de alumínio) e repasse imediato, logo após a venda, dos clientes para instituição financeira.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado)

1. Contexto operacional -- Continuação

Como consequência desta revisão e da nova estrutura implementada, uma série de medidas foram tomadas:

- Revisão detalhada de todos os orçamentos de custo das obras em andamento;
- Revisão da totalidade da carteira de clientes no sentido de confirmar o enquadramento dos mesmos às exigências das instituições financeiras, e;
- Análise da recuperabilidade dos terrenos localizados em regiões não prioritárias.

Por conta dessas mudanças e revisões realizadas, a Companhia registrou ajustes e provisões da ordem de R\$470.438, no exercício de 2011, e R\$41.280, no exercício de 2010 (Nota 2.1.3), na demonstração financeira consolidada. Tais ajustes e provisões não causaram impacto na posição de liquidez da Companhia e não devem impactar sua capacidade de honrar futuros compromissos, pelos seguintes principais motivos:

- A Companhia possui R\$624.428 de caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários e aplicações caucionadas, em 31 de dezembro de 2011;
- A Companhia possui capital circulante líquido, pós-classificação de obrigações financeiras para o curto prazo (devido ao rompimento das cláusulas restritivas dos *covenants*, já renegociadas – Nota 28) de 1,6 vezes - excluindo a obrigação reclassificada seria de 2,1 vezes;
- A Companhia possui R\$68.702 (não auditado), a valor de mercado de estoques prontos disponíveis para venda (valor contábil de R\$30.516, conforme Nota 6).

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis

2.1. Base de apresentação e elaboração das demonstrações financeiras contábeis individuais e consolidadas

As demonstrações financeiras individuais identificadas como “Controladora”, e consolidadas para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010, foram preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil que compreendem as normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e os pronunciamentos, interpretações e orientações do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). Especificamente, as demonstrações financeiras consolidadas estão em conformidade com as normas internacionais de relatório financeiro - *International Financial Reporting Standards (IFRS)* aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária no Brasil, incluindo a Orientação OCPC 04 - Aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às Entidades de Incorporação Imobiliária Brasileiras - no que diz respeito ao reconhecimento de receitas e respectivos custos e despesas decorrentes de operações de incorporação imobiliária durante o andamento da obra (método da percentagem completada – POC).

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

As demonstrações financeiras, individuais e consolidadas, foram elaboradas com base no custo histórico, exceto quando informado de outra forma, conforme descrito no resumo de práticas contábeis. O custo histórico geralmente é baseado no valor das contraprestações pagas em troca de ativos.

Os dados não financeiros incluídos nessas demonstrações contábeis, tais como volume de vendas, dados contratuais, receitas e custos não reconhecidos nas unidades vendidas, projeções econômicas, seguros e meio ambiente, não foram auditados.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.1. Base de apresentação e elaboração das demonstrações financeiras contábeis individuais e consolidadas -- Continuação

O Conselho de Administração da Companhia tem o poder de alterar as demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Companhia, após a sua emissão. Em 09 de abril de 2012, o Conselho de Administração da Companhia aprovou as demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Companhia e autorizou sua divulgação.

2.1.1. Demonstrações financeiras consolidadas

As demonstrações financeiras consolidadas da Companhia, que incluem as demonstrações financeiras da Tenda, de suas controladas diretas e indiretas e de suas controladas em conjunto. O controle sobre essas entidades é obtido quando a Companhia tem o poder de controlar suas políticas financeiras e operacionais e tem capacidade para auferir benefícios e estar exposta aos riscos de suas atividades. As controladas e controladas em conjunto são consolidadas integral e proporcionalmente, respectivamente, a partir da data que o controle integral ou controle compartilhado, se inicia até a data em que deixa de existir. Em 31 de dezembro de 2011 e 2010, as demonstrações financeiras consolidadas incluem a consolidação integral das seguintes empresas:

	Participação %	
	2011	2010
Construtora Tenda e controladas (*)	100	100

(*) Não incluem as controladas com controle compartilhado, conforme detalhadas a seguir.

As práticas contábeis foram aplicadas de maneira uniforme em todas as empresas incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas e o exercício social dessas empresas coincide com o da Companhia. Vide maiores detalhes sobre essas controladas na Nota 9.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação
31 de dezembro de 2011
(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.1. Base de apresentação e elaboração das demonstrações financeiras contábeis individuais e consolidadas -- Continuação

A Companhia efetuou a consolidação proporcional das demonstrações financeiras das controladas diretas em conjunto listadas a seguir, cujas principais informações são as seguintes:

Investidas	Part. %		Total do Ativo		Total do Passivo		Patrimônio Líquido		Receita Líquida		Lucro (prejuízo) líquido do exercício	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
OS40-MARIA INES SPE EMP. IMOB.	60%	60%	21.677	25.438	21.677	25.438	3.000	6.101	(2.900)	3.686	(3.101)	116
OT00-FIT SPE 02 EMP. IMOB.	60%	60%	11.329	12.489	11.329	12.489	(3.118)	(3.072)	-	-	(46)	(31)
OT20-FIT JARDIM BOTANICO SPE	55%	55%	40.239	43.474	40.239	43.474	13.496	15.805	1.453	9.526	(2.309)	624
OU30-FIT SPE 11 EMP. IMOB.	70%	70%	19.879	7.332	19.879	7.332	5.830	335	13.630	-	1.802	(638)
OW40-CIPESA PROJETO 02	50%	50%	29.663	23.665	29.663	23.665	1.043	2.151	14.573	8.584	(1.108)	(2.496)
OX80-FIT 31 SPE EMP. IMOB.	70%	70%	23.864	8.110	23.864	8.110	6.095	(392)	4.784	1.669	1.493	132
OY20-FIT 34 SPE EMP. IMOB.	70%	70%	26.900	13.392	26.900	13.392	7.914	3.560	14.622	14.272	4.354	3.975
PA60-FIT SPE 03 EMP. IMOB.	80%	80%	17.655	14.086	17.655	14.086	1.050	3.637	1.962	6.476	(2.587)	1.871
CONSOLIDADO FIT 13 SPE	50%	50%	72.859	25.330	72.859	25.330	34.779	19.328	73.515	14.050	27.453	8.543
FIT CITTA IMBUÍ	50%	50%	10.105	13.307	10.105	13.307	9.250	(1.028)	228	3.819	(357)	(9.240)
FIT PLANETA ZOO/IPITANGA	50%	50%	17.938	33.788	17.938	33.788	12.266	3.500	449	6.913	1.045	(11.624)
CITTÁ VILLE	50%	50%	41.748	24.838	41.748	24.838	6.025	7.496	2.397	3.824	(466)	(1.459)
PARQUE DOS PASSAROS	50%	50%	88.566	86.842	88.566	86.842	13.418	26.425	17.112	69.873	(12.705)	17.709
CITTÁ ITAPOAN	50%	50%	36.893	45.349	36.893	45.349	1.541	9.263	9.831	35.135	(14.859)	3.338
ARAÇAGI (FRANERE GAFISA 08)	50%	50%	15.261	10.790	15.261	10.790	3.323	823	11.293	7.140	2.552	822
Outras Diversas			41.608	22.776	41.608	22.776	8.312	5.314	2.232	-	1.792	(801)

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.1. Base de apresentação e elaboração das demonstrações financeiras contábeis individuais e consolidadas -- Continuação

2.1.2. Moeda funcional e de apresentação

As demonstrações financeiras individuais (controladora) e consolidadas estão apresentadas em Reais (moeda de apresentação), que também é a moeda funcional da Companhia e de suas controladas.

2.1.3. Reapresentação das demonstrações financeiras de 2010

Em linha com o novo direcionamento estratégico da Companhia, durante o quarto trimestre de 2011, os executivos que assumiram a gestão das operações da Tenda e controladas, fizeram uma revisão detalhada dos orçamentos das obras no contexto da preparação do plano de negócio de médio e longo prazo da Companhia, e estimaram os custos necessários para a sua conclusão. No processo de revisão foram identificados ajustes nos orçamentos que deveriam ser imputados ao ano de 2010 e que não foram identificadas através dos controles internos vigentes naquele ano.

Destacamos que os ajustes de custos identificados são substancialmente provenientes de problemas operacionais na execução das obras pelos parceiros franqueados e empreiteiros, renegociações de contratos de fornecedores e modificações de projetos.

A Administração da Companhia com o objetivo de apurar os efeitos de forma retroativa revisou os custos das etapas construtivas e alvenaria, contratos de substituição de empreiteiros e parceiros franqueados, custos adicionais de obras entregues e movimentação de terra.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.1. Base de apresentação e elaboração das demonstrações financeiras contábeis individuais e consolidadas -- Continuação

2.1.3. Reapresentação das demonstrações financeiras de 2010 -- Continuação

Os efeitos retrospectivos dos ajustes dos orçamentos de custos no ano de 2010, conforme estabelecido no CPC 23 – Práticas Contábeis, Mudanças nas Estimativas Contábeis e Correção de Erros (equivalente ao IAS 8), são demonstrados como segue:

	Controladora		Consolidado	
	Em 31 de dezembro de 2010		Em 31 de dezembro de 2010	
	Patrimônio líquido	Resultado do exercício	Patrimônio líquido	Resultado do exercício
Saldo originalmente apresentado	1.710.208	123.774	1.710.208	123.774
Ajustes de refazimento				
Adiantamento para futuro aumento de capital	210.304	-	210.304	-
Receita operacional líquida	(27.827)	(27.827)	(52.417)	(52.417)
Resultado de equivalência patrimonial	(23.803)	(23.803)	-	-
Despesas com imposto de renda e contribuição social diferido	10.350	10.350	11.137	11.137
Saldo reapresentado	1.879.233	82.494	1.879.233	82.494

Adicionalmente, para fins de melhor apresentação e comparabilidade das demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2011, foram efetuadas as seguintes reclassificações nas demonstrações financeiras, comparativas de 31 de dezembro de 2010:

- Reclassificação de imposto de renda e contribuição social diferidos sobre tributação de receita entre regime de caixa e competência, apurados de acordo com o regime de tributação presumido, para a rubrica de "Impostos e contribuições" no curto e longo prazo;

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.1. Base de apresentação e elaboração das demonstrações financeiras contábeis individuais e consolidadas -- Continuação

2.1.3. Reapresentação das demonstrações financeiras de 2010 -- Continuação

- b) Reclassificação de adiantamento para futuro aumento de capital para a rubrica "Investimentos";
- c) Reclassificação das despesas de corretagem, de deduções da receita, para a rubrica "Despesas com vendas";
- d) Apresentação líquida do saldo dos impostos diferidos, por grupo de empresa;
- e) Reclassificação dos saldos apresentados na rubrica "Contas a receber de incorporação e serviços prestados" entre curto e longo prazo.

Os itens (a) e (e) comentados acima não afetam o patrimônio líquido e o lucro líquido do exercício findo em 31 de dezembro de 2011 e 2010.

Notas Explicativas**Construtora Tenda S.A.**

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação**2.1. Base de apresentação e elaboração das demonstrações financeiras contábeis individuais e consolidadas -- Continuação****2.1.3. Reapresentação das demonstrações financeiras de 2010 -- Continuação**

O sumário dos ajustes e reclassificações realizados em 31 de dezembro de 2010 é apresentado como segue:

	Controladora				Consolidado			
	Saldo originalmente apresentado	Ajustes	Reclassificações	Saldo reapresentado	Saldo originalmente apresentado	Ajustes	Reclassificações	Saldo reapresentado
Ativo circulante								
Contas a receber de incorporação e serviços prestados	(e) 1.009.575	(30.651)	(315.084)	663.840	1.441.970	(56.172)	(69.737)	1.316.061
Outros	709.370	-	138.905	848.275	918.353	-	138.906	1.057.259
Ativo não circulante	1.718.945	(30.651)	(176.179)	1.512.115	2.360.323	(56.172)	69.169	2.373.320
Contas a receber de incorporação e serviços prestados	(e) 318.171	-	176.180	494.351	588.648	-	(69.168)	519.480
Imposto de renda e contribuição social diferidos	(d) 175.832	10.350	(165.330)	20.852	176.738	11.137	(169.330)	18.545
Outros	(b) 406.745	-	(339.703)	67.042	115.300	-	902	116.202
Investimentos	(b) 495.857	(23.803)	335.038	807.092	-	-	-	-
Imobilizado e intangível	19.454	-	-	19.454	27.702	-	-	27.702
Ativo não circulante	1.416.059	(13.453)	6.185	1.408.791	908.388	11.137	(237.596)	681.929
Ativo total	3.135.004	(44.104)	(169.994)	2.920.906	3.268.711	(45.035)	(168.427)	3.055.249
Passivo circulante								
Partes relacionadas	(b) 265.543	-	(210.304)	55.240	210.304	-	(210.304)	-
Outras obrigações	(a) (d) 293.283	(2.824)	(4.662)	285.796	429.438	(3.755)	-	425.683
Passivo circulante	558.826	(2.824)	(214.966)	341.036	639.742	(3.755)	(210.304)	425.683
Passivo não circulante								
Outros	700.638	-	-	700.637	722.890	-	27.444	750.333
Imposto de renda e contribuição social diferidos	(a) (d) 165.332	-	(165.332)	-	195.871	-	(195.871)	-
Passivo não circulante	865.970	-	(165.332)	700.637	918.761	-	(168.427)	750.333
Patrimônio líquido	1.710.208	(41.280)	210.304	1.879.233	1.710.208	(41.280)	210.304	1.879.233
Passivo total	3.135.004	(44.104)	(169.994)	2.920.906	3.268.711	(45.035)	(168.427)	3.055.249

Notas Explicativas**Construtora Tenda S.A.**

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação**2.1. Base de apresentação e elaboração das demonstrações financeiras contábeis individuais e consolidadas -- Continuação****2.1.3. Reapresentação das demonstrações financeiras de 2010 -- Continuação**

	Controladora				Consolidado			
	Saldo originalmente apresentado	Ajustes	Reclassificações	Saldo reapresentado	Saldo originalmente apresentado	Ajustes	Reclassificações	Saldo reapresentado
Receita operacional líquida	804.746	(27.827)	(173.353)	603.566	1.287.219	(52.417)	(173.214)	1.061.588
Custos operacionais	(551.485)	-	173.638	(377.847)	(905.629)	-	173.638	(731.991)
Lucro bruto operacional	253.261	(27.827)	285	225.719	381.590	(52.417)	424	329.597
(Despesas) receitas operacionais								
Despesas com vendas	(95.497)	-	(285)	(95.782)	(104.450)	-	(424)	(104.874)
Resultado de equivalência patrimonial	94.443	(23.803)	-	70.640	-	-	-	-
Demais despesas operacionais	(113.636)	-	-	(113.636)	(120.594)	-	-	(120.594)
Resultado financeiro	(27.253)	-	-	(27.253)	(27.617)	-	-	(27.617)
Despesas com impostos	12.456	10.350	-	22.806	(5.155)	11.137	-	5.982
Lucro líquido antes da participação de acionistas não controladores	123.774	(41.280)	-	82.494	123.774	(41.280)	-	82.494
(-) Lucro líquido do exercício atribuível à participação de acionistas não controladores	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido do exercício	123.774	(41.280)	-	82.494	123.774	(41.280)	-	82.494
Lucro líquido (prejuízo) básico por lote de mil ações – em								
Reais (controladora)	0,3027	-	-	0,2018	0,3027	-	-	0,2018

Notas Explicativas**Construtora Tenda S.A.**

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação**2.1. Base de apresentação e elaboração das demonstrações financeiras contábeis individuais e consolidadas -- Continuação****2.1.3. Reapresentação das demonstrações financeiras de 2010 -- Continuação**

	Controladora			Consolidado		
	Saldo originalmente apresentado	Ajustes	Saldo reapresentado	Saldo originalmente apresentado	Ajustes	Saldo reapresentado
Lucro antes do imposto de renda e contribuição social	111.318	(51.631)	59.687	128.929	(52.417)	76.512
Despesas (receitas) que não afetam as disponibilidades	(31.527)	37.222	5.695	66.465	13.051	79.516
Aumento/redução nas contas do ativo e passivo	(322.820)	(81.979)	(404.799)	(623.261)	(146.982)	(770.243)
Utilização de caixa nas atividades operacionais	(243.029)	(96.388)	(339.417)	(427.867)	(186.348)	(614.215)
Utilização de caixa nas atividades investimentos	(180.314)	(100.124)	(280.438)	8.622	-	8.622
Geração de caixa nas atividades de financiamento	405.945	196.512	602.457	442.370	186.348	628.718
Aumento (redução) líquido em caixa e equivalentes de caixa	(17.398)	-	(17.398)	23.125	-	23.125
Caixa e equivalentes de caixa						
No início do exercício	64.925	-	64.925	75.083	-	75.083
No fim do exercício	47.527	-	47.527	98.208	-	98.208
Aumento (redução) líquido em caixa e equivalentes de caixa	(17.398)	-	(17.398)	23.125	-	23.125

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação
31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2. Resumo das principais práticas contábeis

2.2.1. Julgamentos, estimativas e premissas contábeis

(i) Julgamentos

A preparação das demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Companhia requer que a Administração faça julgamentos e estimativas e adote premissas que afetam os valores apresentados de receitas, despesas, ativos e passivos, bem como a divulgação de passivos contingentes, na data base das demonstrações financeiras. Ativos e passivos sujeitos a estimativas e premissas incluem vida útil do ativo imobilizado, provisão para redução ao valor recuperável de ativos, provisão para devedores duvidosos e distratos, provisão para multa de atrasos de obras, impostos diferidos ativos, provisão para garantia, provisão para demandas judiciais e mensuração de custo orçado de empreendimentos e de instrumentos financeiros.

(ii) Estimativas e premissas

As principais premissas relativas a fontes de incerteza nas estimativas futuras e outras importantes fontes de incerteza em estimativas na data do balanço, que podem resultar em valores diferentes quando da liquidação, são discutidas a seguir:

a) *Perda por redução ao valor recuperável de ativos não financeiros*

A Administração revisa anualmente o valor contábil líquido dos ativos com o objetivo de avaliar eventos ou mudanças nas circunstâncias econômicas, operacionais ou tecnológicas, que possam indicar deteriorização ou perda de seu valor recuperável. Sendo tais evidências identificadas, e o valor contábil líquido exceder o valor recuperável, é constituída provisão para desvalorização ajustando o valor contábil líquido ao valor recuperável. Essas perdas são lançadas ao resultado do exercício quando identificadas. O teste de perda por redução ao valor recuperável de ativos intangíveis de vida útil indefinida é efetuado pelo menos anualmente ou quando as circunstâncias indicarem perda por desvalorização do valor contábil.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2. Resumo das principais práticas contábeis – Continuação

2.2.1. Julgamentos, estimativas e premissas contábeis -- Continuação

(i) Estimativas e premissas -- Continuação

O valor contábil de um ativo ou de determinada unidade geradora de caixa é definido como sendo o maior entre o valor em uso e o valor líquido de venda.

Na estimativa do valor em uso do ativo, os fluxos de caixa futuros estimados são descontados ao seu valor presente utilizando uma taxa de desconto antes dos impostos que reflita o custo médio ponderado de capital para a indústria em que opera a unidade geradora de caixa.

Os fluxos de caixa derivam do orçamento para os próximos cinco anos e não incluem atividades de reorganização com as quais a Companhia ainda não tenha se comprometido ou investimentos futuros significativos que melhorarão a base de ativos da unidade geradora de caixa objeto de teste. O valor recuperável é sensível à taxa de desconto utilizada no método de fluxo de caixa descontado, bem como aos recebimentos de caixa futuro esperados e à taxa de crescimento utilizada para fins de extrapolação.

O valor líquido de venda é determinado, sempre que possível, com base em contrato de venda firme em uma transação em bases comutativas, entre partes conhecedoras e interessadas, ajustado por despesas atribuíveis a venda do ativo, ou, quando não há contrato de venda firme, com base no preço de mercado de um mercado ativo, ou no preço da transação mais recente com ativos semelhantes.

As principais premissas utilizadas para determinar o valor recuperável das unidades geradoras de caixa são detalhadas a seguir:

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2. Resumo das principais práticas contábeis – Continuação

2.2.1. Julgamentos, estimativas e premissas contábeis -- Continuação

(ii) Estimativas e premissas -- Continuação

A Companhia avaliou a recuperação do valor contábil de seus ativos não financeiros utilizando o conceito do “valor em uso”, através de modelos de fluxo de caixa descontados de unidades geradoras de caixa. O processo de determinação do valor em uso envolve utilização de premissas, julgamentos e estimativas sobre os fluxos de caixa, tais como taxa de crescimento das receitas, custos e despesas, estimativas de investimento e capital de giro futuros e taxa de descontos. As premissas sobre projeções de crescimento, do fluxo de caixa e dos fluxos de caixa futuro são baseadas no plano de negócios da Companhia, aprovado pela Administração, bem como em dados comparáveis de mercado e representam a melhor estimativa da Administração, das condições econômicas que existirão durante a vida econômica das diferentes unidades geradoras de caixa, conjunto de ativos que proporcionam a geração dos fluxos de caixa. Os fluxos de caixa futuros foram descontados com base na taxa representativa do custo de capital. De forma consistente com as técnicas de avaliação econômica, a avaliação do valor em uso é efetuada por um período de cinco anos, e a partir de então, considerando-se a perpetuidade das premissas tendo em vista a capacidade de continuidade dos negócios por tempo indeterminado. As principais premissas usadas na estimativa do valor em uso são como segue: receitas – as receitas foram projetadas entre 2012 e 2016 considerando o crescimento das vendas e da base de clientes das diferentes unidades geradoras de caixa. Custos e despesas operacionais – os custos e despesas foram projetados em linha com o desempenho histórico da Companhia, bem como, com o crescimento histórico das receitas. As premissas chave foram baseadas no desempenho histórico da Companhia e em premissas macroeconômicas razoáveis e fundamentadas com base em projeções do mercado financeiro, documentadas e aprovadas pela Administração da Companhia.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2. Resumo das principais práticas contábeis – Continuação

2.2.1. Julgamentos, estimativas e premissas contábeis -- Continuação

(iii) Estimativas e premissas -- Continuação

b) *Transações com pagamentos baseados em ações*

A Companhia mensura o custo de transações a serem liquidadas com ações com funcionários baseado no valor justo dos instrumentos patrimoniais na data da sua outorga. A estimativa do valor justo dos pagamentos com base em ações requer a determinação do modelo de avaliação mais adequado para a concessão de instrumentos patrimoniais, o que depende dos termos e condições da concessão. Isso requer também a determinação dos dados mais adequados para o modelo de avaliação, incluindo a vida esperada da opção, volatilidade e rendimento de dividendos e correspondentes premissas. As premissas e modelos utilizados para estimar o valor justo dos pagamentos baseados em ações são divulgados na Nota 19.3.

c) *Provisão para demandas judiciais*

A Companhia reconhece provisão para causas tributárias, trabalhistas e cíveis (Nota 18). A avaliação da probabilidade de perda inclui a avaliação das evidências disponíveis, a hierarquia das leis, as jurisprudências disponíveis, as decisões mais recentes nos tribunais e sua relevância no ordenamento jurídico, bem como a avaliação dos advogados externos. As provisões são revisadas e ajustadas para levar em conta alterações nas circunstâncias, tais como prazo de prescrição aplicável, conclusões de inspeções fiscais ou exposições adicionais identificadas com base em novos assuntos ou decisões de tribunais. A liquidação das transações envolvendo essas estimativas poderá resultar em valores diferentes dos estimados em razão de imprecisões inerentes ao processo da sua determinação. A Companhia revisa as estimativas e as premissas pelo menos anualmente.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2. Resumo das principais práticas contábeis – Continuação

2.2.1. Julgamentos, estimativas e premissas contábeis -- Continuação

(iv) Estimativas e premissas -- Continuação

d) *Valor justo de instrumentos financeiros*

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

e) *Custos orçados dos empreendimentos*

Os custos orçados, compostos, principalmente, pelos custos incorridos e custos previstos a incorrer para o encerramento das obras, foram revisados na preparação dessas demonstrações financeiras, e pode ocasionar alterações nas estimativas iniciais. O efeito de tais revisões nas estimativas, afeta o resultado, de acordo com o pronunciamento técnico CPC 23 - Políticas Contábeis, Mudança de Estimativas e Retificações de Erros.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2. Resumo das principais práticas contábeis – Continuação

2.2.1. Julgamentos, estimativas e premissas contábeis -- Continuação

(v) Estimativas e premissas -- Continuação

f) *Impostos*

Existem incertezas em relação à interpretação de regulamentos tributários complexos e ao valor e época de resultados tributáveis futuros. A Companhia e suas controladas estão sujeitas no curso normal dos nossos negócios a investigações, auditorias, processos judiciais e procedimentos administrativos em matérias tributária, trabalhista. Dependendo do objeto das investigações, processos judiciais ou procedimentos administrativos que seja movido contra a Companhia e controladas, poderemos ser adversamente afetados, independentemente do respectivo resultado final.

g) *Realização do imposto de renda diferido*

O reconhecimento inicial e as posteriores alterações do imposto de renda diferido ocorre quando seja provável que o lucro tributável dos próximos anos esteja disponível para ser usado na compensação do ativo fiscal diferido, com base em projeções de resultados elaboradas e fundamentadas em premissas internas e em cenários econômicos futuros que possibilitam a sua utilização total, ou parcial se for constituído o crédito integral.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2. Resumo das principais práticas contábeis – Continuação

2.2.2. Reconhecimento de receitas e despesas

(i) Apuração do resultado de incorporação e venda de imóveis

A receita, e os custos relativos às unidades vendidas e não concluídas de incorporação imobiliária, são apropriados ao resultado ao longo do período de construção dos empreendimentos, e os seguintes procedimentos são adotados:

- (a) Nas vendas a prazo de unidades concluídas, o resultado é apropriado no momento em que a venda é efetivada com a transferência significativa dos riscos e direitos, independentemente do prazo de recebimento do valor contratual;
- (b) Nas vendas de unidades não concluídas, são observados os seguintes procedimentos:
 - O custo incorrido (incluindo o custo do terreno e demais gastos relacionados diretamente com a formação do estoque) correspondente às unidades vendidas é apropriado integralmente ao resultado;
 - É apurado o percentual do custo incorrido das unidades vendidas (incluindo o terreno), em relação ao seu custo total orçado, sendo esse percentual aplicado sobre a receita das unidades vendidas, ajustado segundo as condições dos contratos de venda, sendo assim determinado o montante das receitas a serem reconhecidas de forma diretamente proporcional ao custo;
 - Os montantes das receitas de vendas reconhecidos que sejam superiores aos valores efetivamente recebidos de clientes, são registrados em ativo circulante ou realizável a longo prazo – na rubrica “Contas a receber de incorporação”. Os montantes recebidos com relação à venda de unidades que sejam superiores aos valores reconhecidos de receitas, são contabilizados na rubrica "Obrigações por compra de imóveis e adiantamentos de clientes";

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2. Resumo das principais práticas contábeis – Continuação

2.2.2. Reconhecimento de receitas e despesas -- Continuação

(i) Apuração do resultado de incorporação e venda de imóveis -- Continuação

- Os juros e a variação monetária, incidentes sobre o saldo de contas a receber a partir da entrega das chaves, assim como o ajuste a valor presente do saldo de contas a receber, são apropriados ao resultado de incorporação e venda de imóveis quando incorridos, obedecendo ao regime de competência dos exercícios - “pro-rata temporis”;
- Os encargos financeiros de contas a pagar por aquisição de terrenos e os diretamente associados ao financiamento da construção, são capitalizados e registrados aos estoques de imóveis a comercializar, e apropriados ao custo incorrido das unidades em construção até a sua conclusão, observando-se os mesmos critérios de apropriação do custo de incorporação imobiliária para as unidades vendidas em construção, através de tributos diferidos, ativos e passivos.

Os tributos incidentes e diferidos sobre a diferença entre a receita incorrida de incorporação imobiliária e a receita acumulada submetida à tributação são calculados e refletidos contabilmente por ocasião do reconhecimento dessa diferença de receita.

As demais despesas, incluindo, de propaganda e publicidade são apropriadas ao resultado quando incorridas.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2. Resumo das principais práticas contábeis – Continuação

2.2.2. Reconhecimento de receitas e despesas -- Continuação

(ii) Prestação de serviços de construção

Receitas decorrentes da prestação de serviços imobiliários são reconhecidas na medida em que os serviços são prestados, e estão vinculadas com à atividade de administração de construção para terceiros e consultoria técnica.

(iii) Operações de permuta

A permuta de terrenos, tem por objeto o recebimento de terrenos de terceiros para liquidação através da entrega de apartamentos. O valor do terreno adquirido pela Companhia e por suas controladas é apurado com base no valor justo das unidades imobiliárias a serem entregues. O valor justo do terreno é registrado como um componente do estoque de terrenos de imóveis a comercializar, em contrapartida a adiantamento de clientes no passivo, no momento da assinatura do instrumento particular ou contrato relacionado à referida transação, desde que tenha sido obtido o registro de incorporação imobiliária do futuro empreendimento. As receitas e os custos decorrentes de operações de permutas são apropriados ao resultado ao longo do período de construção dos empreendimentos, conforme descrito no item (b) acima.

(iv) ICPC 02 – parágrafo 20 e 21

Em atendimento aos requerimentos do ICPC acima, os valores de receitas reconhecidas e dos custos incorridos estão apresentados na demonstração de resultados e os adiantamentos recebidos na rubrica “Obrigações por compra de imóveis e adiantamento de clientes”.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2. Resumo das principais práticas contábeis – Continuação

2.2.3. Instrumentos financeiros

Os instrumentos financeiros são reconhecidos a partir da data em que a Companhia se torna parte das disposições contratuais dos instrumentos financeiros e incluem, principalmente, caixa e equivalentes de caixa, títulos e valores mobiliários, contas a receber, empréstimos e financiamentos, fornecedores e outras dívidas. Os instrumentos financeiros que não sejam reconhecidos pelo valor justo através do resultado, são acrescidos dos custos de transação diretamente atribuíveis.

Posteriormente ao reconhecimento inicial, os instrumentos financeiros são mensurados conforme descrito abaixo:

(i) Instrumentos financeiros ao valor justo através do resultado

Um instrumento é classificado pelo valor justo através do resultado se for mantido para negociação, ou seja, designado como tal quando do reconhecimento inicial. Os instrumentos financeiros são designados pelo valor justo através do resultado se a Companhia gerencia esses investimentos e toma decisões de compra e venda com base em seu valor justo de acordo com a estratégia de investimento e gerenciamento de risco. Após reconhecimento inicial, custos de transação atribuíveis são reconhecidos nos resultados quando incorridos. Instrumentos financeiros ao valor justo através do resultado são medidos pelo valor justo, e suas flutuações são reconhecidas no resultado.

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010, a Companhia não possuía transação envolvendo instrumentos financeiros derivativos.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação
31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2. Resumo das principais práticas contábeis – Continuação

2.2.3. Instrumentos financeiros -- Continuação

(ii) Instrumentos financeiros disponíveis para venda

Para instrumentos financeiros classificados como disponíveis para venda, a Companhia avalia se há alguma evidência objetiva de que o investimento é recuperável a cada data do balanço. Após mensuração inicial, os ativos financeiros disponíveis para venda são mensurados a valor justo, com ganhos e perdas não realizados reconhecidos diretamente dentro dos outros resultados abrangentes, quando aplicável; com exceção das perdas por redução ao valor recuperável dos juros calculados utilizando o método de juros efetivos e dos ganhos ou perdas com variação cambial sobre ativos monetários que são reconhecidos diretamente no resultado do período.

(iii) Empréstimos e recebíveis

Após reconhecimento inicial, empréstimos e financiamentos sujeitos a juros são mensurados subsequentemente pelo custo amortizado, utilizando o método da taxa de juros efetivos, reduzidos por eventuais reduções no valor recuperável.

2.2.4. Caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários e aplicações caucionadas

Caixa e equivalentes de caixa incluem substancialmente depósitos à vista e certificados de depósitos bancários compromissados, denominados em reais, com alto índice de liquidez de mercado e vencimentos não superiores a 90 dias, ou para os quais inexistem multas ou quaisquer outras restrições para seu resgate imediato, junto ao emissor do instrumento.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2. Resumo das principais práticas contábeis – Continuação

2.2.4. Caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários e aplicações caucionadas -- Continuação

Os equivalentes de caixa são classificados como ativos financeiros a valor justo por meio do resultado e estão registradas pelo valor original acrescido dos rendimentos auferidos até as datas de encerramento das demonstrações financeiras, apurados pelo critério “pro-rata temporis”, que equivalem aos seus valores de mercado, não havendo impacto a ser contabilizado no patrimônio líquido da Companhia.

Os títulos e valores mobiliários e aplicações caucionadas incluem títulos disponíveis para venda, certificados de depósitos bancários, títulos do governo, fundos de investimentos exclusivos que são integralmente consolidados, e cauções, cujos valores de mercado são aproximados aos valores contábeis.

2.2.5. Contas a receber de incorporação e serviços prestados

São demonstrados ao custo, acrescidos de variação monetária, líquidos de ajuste a valor presente. A provisão para créditos de liquidação duvidosa é constituída por valor considerado suficiente pela Administração para cobrir as perdas estimadas na realização dos créditos que não possuem garantia real.

As parcelas em aberto são atualizadas com base no Índice Nacional da Construção Civil - INCC para a fase de construção do projeto, e pelo Índice Geral de Preços de Mercado - IGP-M e juros, após a data de entrega das chaves das unidades concluídas.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2. Resumo das principais práticas contábeis – Continuação

2.2.6. Imóveis a comercializar

Os terrenos são inicialmente registrados ao seu valor de aquisição quando da lavratura da escritura do imóvel. O registro do terreno é efetuado na rubrica de “Adiantamentos a fornecedores” quando não há escritura, não sendo reconhecido nas demonstrações contábeis enquanto em fase de negociação, independentemente da probabilidade de sucesso ou estágio de andamento das mesmas. A Companhia e suas controladas adquirem parte dos terrenos por intermédio de operações de permuta, nas quais, em troca dos terrenos adquiridos, compromete-se a: (a) entregar unidades imobiliárias de empreendimentos em construção ou (b) parcela das receitas provenientes das vendas das unidades imobiliárias dos empreendimentos. Os terrenos adquiridos por intermédio de operações de permuta são demonstrados ao seu valor justo na data de aquisição e a receita e custo são reconhecidos seguindo os critérios descritos na Nota 2.2.2. (iii). Subsequentemente, a remuneração sobre as obrigações com permuta é capitalizadas ao custo dos terrenos permutados, líquido dos efeitos de ajuste a valor presente.

Os imóveis são 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 incorrido compreende construção (materiais, mão-de-obra própria ou contratada de terceiros e outros relacionados), despesas de legalização do terreno e empreendimento, terrenos e encargos financeiros aplicados no empreendimento incorridos durante a fase de construção.

A Companhia capitaliza juros sobre os empreendimentos durante a fase de construção, e aos terrenos, enquanto atividades ao preparo do ativo para venda estão sendo realizadas, desde que existam empréstimos em aberto, os quais são reconhecidos ao resultado na proporção das unidades vendidas, mesmo critério dos demais custos.

Quando o custo de construção dos imóveis a comercializar exceder o fluxo de caixa esperado das suas vendas, concluídas ou em construção, uma perda de redução ao valor recuperável é reconhecida no período em que foi determinada que o valor contábil não será recuperável.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2. Resumo das principais práticas contábeis – Continuação

2.2.6. Imóveis a comercializar -- Continuação

Os imóveis a comercializar são revisados anualmente, na data de encerramento do exercício, para avaliar a recuperação do valor contábil de cada empreendimento imobiliário, independente de ter ocorrido eventos ou mudanças nos cenários macroeconômicos que indiquem que o valor contábil não será recuperável. Se o valor contábil de um empreendimento imobiliário não for recuperável, comparado com o seu valor realizável por meio dos fluxos de caixa esperados, uma provisão para perdas é contabilizada.

2.2.7. Gastos com intermediação das vendas - Comissões

Os gastos com corretagem são registrados no resultado na rubrica "Despesas com Vendas" observando-se o mesmo critério adotado para o reconhecimento das receitas das unidades vendidas, com base no custo incorrido em relação ao custo orçado. Encargos relacionados com a comissão de venda pertencente ao adquirente do imóvel, não constitui receita ou despesa da Companhia.

2.2.8. Terrenos destinados à venda

Os terrenos destinados à venda são mensurados com base no menor valor entre o valor contábil e o valor justo, deduzido dos custos de venda e são classificados como mantidos para venda se seus valores contábeis forem recuperados por meio de uma transação de venda da propriedade e não do empreendimento preliminarmente destinado. Essa condição é considerada cumprida apenas quando a venda for altamente provável e o grupo de ativo ou de alienação estiver disponível para venda imediata na sua condição atual. A Administração deve comprometer-se com a venda dentro de um ano a partir da data de classificação.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2. Resumo das principais práticas contábeis – Continuação

2.2.9. Investimentos em controladas e controladas em conjunto

Quando a Companhia detém mais da metade do capital social votante e/ou possui o poder de governança das políticas financeiras e operacionais de uma entidade, esta é considerada uma controlada. Em situações em que existam acordos que garantem à Companhia direito de veto em decisões que afetem significativamente os negócios da sociedade, garantindo-lhe o controle compartilhado, estas são consideradas como controladas em conjunto. Os investimentos nas controladas e nas controladas em conjunto são registrados na controladora pelo método de equivalência patrimonial. As controladas em conjunto são consolidadas proporcionalmente pelo percentual de participação da controladora.

Quando a participação da Companhia nas perdas das controladas iguala ou ultrapassa o valor do investimento, a Companhia reconhece a parcela residual no passivo a descoberto, uma vez que assume obrigações, efetua pagamentos em nome dessas sociedades ou efetua adiantamentos para futuro aumento de capital. Para isso, a Companhia constitui provisão no montante considerado adequado para suprir as obrigações da controlada (vide Nota 9).

2.2.10. Imobilizado

O imobilizado é registrado ao custo de aquisição, líquido de depreciação acumulada e/ou perdas acumuladas por redução ao valor recuperável, se aplicável.

Um item de imobilizado é baixado quando vendido ou quando nenhum benefício econômico futuro for esperado do seu uso ou venda eventual. Ganho ou perda resultante da baixa do ativo (calculado como sendo a diferença entre o valor líquido da venda e o valor contábil do ativo) são incluídos na demonstração do resultado, no exercício em que o ativo for baixado.

A depreciação é calculada com base no método linear, tomando-se por base a vida útil estimada dos bens, conforme Nota 10.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2. Resumo das principais práticas contábeis – Continuação

2.2.10. Imobilizado -- Continuação

O valor residual, vida útil e métodos de depreciação foram revisados no encerramento do exercício social, não tendo ocorrido modificações, em relação às informações do exercício social anterior.

Os gastos incorridos com a construção dos estandes de vendas, apartamentos-modelo e respectivas mobílias, são incorporados ao ativo imobilizado da Companhia e de suas controladas. Tais ativos são depreciados após o lançamento do empreendimento pelo prazo médio de um ano.

Os ativos imobilizados estão sujeitos a análises periódicas sobre a deterioração de ativos ("*impairment*"). Em 31 de dezembro de 2011 e 2010, não havia indicadores de *impairment* sobre o imobilizado.

2.2.11. Intangível

Os gastos relacionados com a aquisição e implantação de sistemas de informação e licenças para utilização de *software* são registrados ao custo de aquisição, sendo amortizados linearmente em até cinco anos, e estão sujeitos a análises periódicas sobre a deterioração de ativos ("*impairment*").

2.2.12. Obrigações por compra de imóveis e adiantamentos de clientes por permuta

As obrigações na aquisição de imóveis são reconhecidas pelos valores correspondentes às obrigações contratuais assumidas. Em seguida, são apresentados pelo custo amortizado, isto é, acrescidos, quando aplicável, de encargos e juros proporcionais ao período incorrido ("pro-rata temporis"), líquido do ajuste a valor presente.

As obrigações relacionadas com as operações de permutas de terrenos por unidades imobiliárias são demonstradas ao seu valor justo na data da aquisição e subsequentemente atualizadas com base em remuneração acordada entre as partes, registradas em contrapartida ao resultado.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação
31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2. Resumo das principais práticas contábeis – Continuação

2.2.13. Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro

a) Imposto de renda e contribuição social correntes

O imposto corrente é o imposto a pagar ou a receber/compensar esperado sobre o lucro ou prejuízo tributável do exercício. Para o cálculo do imposto de renda e contribuição social sobre o lucro corrente, a Companhia adota o Regime Tributário de Transição – RTT, que permite expurgar os efeitos decorrentes das mudanças promovidas pelas Leis 11.638/2007 e 11.941/2009, da base de cálculo desses tributos.

O imposto de renda (25%) e a contribuição social sobre o lucro líquido (9%) são calculados observando-se suas alíquotas nominais, que conjuntamente, totalizam 34%. O imposto de renda diferido é gerado por diferenças temporárias da data do balanço entre as bases fiscais de ativos e passivos e seus valores contábeis.

Conforme facultado pela legislação tributária, certas controladas optaram pelo regime de lucro presumido. Para essas sociedades, a base de cálculo do imposto de renda e contribuição social são calculadas à razão de 8% e 12% sobre as receitas brutas, respectivamente, sobre as quais se aplicam as alíquotas regulares do respectivo imposto e contribuição.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação
31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2. Resumo das principais práticas contábeis – Continuação

2.2.13. Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro -- Continuação

b) Imposto de renda e contribuição social diferidos

O imposto diferido é reconhecido com relação aos prejuízos fiscais e às diferenças temporárias entre os valores contábeis de ativos e passivos para fins contábeis e os correspondentes valores usados para fins de tributação. Seu reconhecimento ocorre na extensão em que seja provável que o lucro tributável dos próximos anos esteja disponível para ser usado na compensação do ativo fiscal diferido, com base em projeções de resultados elaboradas e fundamentadas em premissas internas e em cenários econômicos futuros que possibilitam a sua utilização total, ou parcial mediante a constituição de uma reserva para a não realização do saldo. Periodicamente, os valores contabilizados são revisados e os efeitos, considerando os de realização ou liquidação, estão refletidos em consonância com o disposto na legislação tributária. O imposto de renda diferido sobre prejuízos fiscais acumulados não possui prazo de prescrição, porém a sua compensação é limitada a 30% do montante do lucro tributável de cada exercício. Sociedades que optam pelo regime de lucro presumido não podem compensar prejuízos fiscais de um período em anos subsequentes, e por esse motivo não são contabilizados tributos diferidos.

Caso a realização do imposto diferido ativo não seja provável, o saldo não é reconhecido, após avaliação efetuada anualmente. Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia não reconheceu integralmente tributos diferidos ativos calculados sobre saldo de prejuízo fiscal, conforme mencionado na Nota 17.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2. Resumo das principais práticas contábeis – Continuação

2.2.13. Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro -- Continuação

b) Imposto de renda e contribuição social diferidos

Em decorrência da apresentação de prejuízos cumulativos significativos nos últimos três anos, a Companhia e suas controladas constituíram a tributos diferidos ativos e passivos seguindo as premissas:

- 100% dos tributos diferidos passivos sobre diferenças temporárias;
- Tributos diferidos ativos sobre diferenças temporárias que possuem prazos de realização similares aos tributos diferidos passivos, de mesma entidade jurídica, até o limite de saldo de tributos diferidos passivos; e,
- Do saldo remanescente, em caso de existência de saldo de tributos diferidos passivos, registro de tributos diferidos ativos no montante equivalente a 30% desse valor, que será realizado através da compensação com saldo de prejuízos fiscais.

As diferenças temporárias ativas em excesso às diferenças temporárias passivas não tiveram o respectivo direito fiscal reconhecido, bem como o saldo de prejuízos fiscais não utilizados para a compensação com 30% do saldo de tributos passivos, conforme mencionado na Nota 17.

2.2.14. Outros passivos circulantes e não circulantes

São demonstrados pelos valores conhecidos ou calculáveis acrescidos, quando aplicável dos correspondentes encargos e variações monetárias até a data do balanço patrimonial, cuja contrapartida é lançada ao resultado do exercício. Quando aplicável os passivos circulantes e não circulantes são registrados ao valor presente com base em taxas de juros que refletem o prazo, a moeda e o risco de cada transação.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação
31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2. Resumo das principais práticas contábeis – Continuação

2.2.15. Plano de opção de compra de ações

A Companhia oferecia aos empregados e administradores, devidamente aprovado pelo Conselho de Administração, plano de remuneração com base em ações (“*Stock Options*”), segundo o qual recebe os serviços como contraprestações das opções de compra de ações outorgadas.

O valor justo dos serviços recebidos dos empregados nos planos, em troca de opções, é determinado com referência no valor justo das ações da controladora, estabelecido na data da outorga. O valor justo dos serviços recebidos dos empregados e administradores em troca das opções é reconhecido como despesa em contrapartida ao contas a pagar para Gafisa, à medida que os serviços são prestados pelos empregados e administradores.

Em uma transação liquidada, para os títulos patrimoniais em que o plano é modificado, uma despesa mínima é reconhecida e corresponde às despesas como se os termos não tivessem sido alterados. Uma despesa adicional é reconhecida para qualquer modificação que aumenta o valor justo total das opções outorgadas, ou que de outra forma beneficia o funcionário, mensurada na data da modificação. Em caso de cancelamento de um plano de opção de compra de ações, o mesmo é tratado como se tivesse sido outorgado na data do cancelamento, e qualquer despesa não reconhecida do plano, é reconhecida imediatamente. Porém, se um novo plano substitui o plano cancelado, e é designado um plano substituto na data de outorga, o plano cancelado e o novo plano são tratados como se fossem uma modificação ao plano original, conforme mencionado anteriormente.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2. Resumo das principais práticas contábeis – Continuação

2.2.16. Outros benefícios a empregados

Os benefícios concedidos a empregados e Administradores da Companhia incluem, como a remuneração fixa (salários e contribuições para a seguridade social (INSS), férias e 13º salário), remunerações variáveis como participações nos Lucros, bônus e remuneração com base em ações. Esses benefícios são registrados no resultado do exercício, na rubrica "Despesas gerais e administrativas", à medida que são incorridos.

O sistema de bônus opera com metas corporativas individuais, estruturados na eficiência dos objetivos corporativos, seguidos por objetivos de negócios e finalmente por objetivos individuais.

A Companhia e suas controladas não mantêm planos de previdência privada e plano de aposentadoria ou outros benefícios pós-emprego.

2.2.17. Ajuste a valor presente de ativos e passivos

Os elementos integrantes do ativo e do passivo, decorrentes de operações de longo prazo ou de curto prazo quando houver efeito relevante, são ajustados a valor presente.

Entidades de incorporação imobiliária, nas vendas a prazo de unidades não concluídas, apresentam recebíveis com atualização monetária, inclusive a parcela das chaves, sem juros, e devem ser descontados a valor presente, uma vez que os índices de atualização monetária contratados não incluem o componente de juros. A reversão do ajuste a valor presente, considerando-se que parte importante do contexto operacional da Companhia é a de financiar os seus clientes, foi realizada, tendo como contrapartida o próprio grupo de receitas de incorporação imobiliária, de forma consistente com os juros incorridos sobre a parcela do saldo de contas a receber referentes ao período "pós-chaves".

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2. Resumo das principais práticas contábeis – Continuação

2.2.17. Ajuste a valor presente de ativos e passivos -- Continuação

Os encargos financeiros de recursos utilizados na construção dos empreendimentos imobiliários, e os relativos ao financiamento da construção dos empreendimentos imobiliários, são capitalizados. Portanto, a reversão do ajuste a valor presente de uma obrigação vinculada a esses itens é apropriada ao custo dos imóveis vendidos ou estoques de imóveis a comercializar, conforme o caso, até o momento em que a construção do empreendimento estiver concluída.

Desse modo, determinados elementos integrantes do ativo e do passivo são ajustados a valor presente, com base em taxas de desconto, as quais visam refletir as melhores estimativas, quanto ao valor do dinheiro no tempo.

A taxa utilizada de desconto tem como fundamento e premissa a taxa média dos financiamentos e empréstimos obtidos pela Companhia, líquidas do efeito inflacionário (Nota 5).

2.2.18. Custos com emissão de debêntures

Custos de transação e prêmios na emissão de títulos e valores mobiliários são contabilizados como item redutor do próprio montante captado pela Companhia. Adicionalmente, os custos de transação e prêmios na emissão de títulos de dívida, são amortizados de acordo com o prazo de vigência das operações, sendo o saldo líquido classificado como redutor do valor da respectiva transação (Nota 13).

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2. Resumo das principais práticas contábeis – Continuação

2.2.19. Custos de empréstimos

Os custos de empréstimos diretamente relacionados aos empreendimentos durante a fase de construção e terrenos enquanto atividades no preparo do ativo para venda estão sendo realizadas, são capitalizados como parte do custo do ativo correspondente, desde que existam empréstimos em aberto, os quais são reconhecidos ao resultado na proporção das unidades vendidas, mesmo critério dos demais custos. Todos os demais custos de empréstimos são registrados em despesa no período em que são incorridos. Custos de empréstimos compreendem juros e outros custos incorridos relativos a empréstimos, incluindo os de captação.

2.2.20. Provisões

Provisões são reconhecidas quando a Companhia tem uma obrigação presente em consequência de um evento passado, e é provável que benefícios econômicos sejam requeridos para liquidar a obrigação e uma estimativa confiável do valor possa ser feita.

(i) Provisão para demandas judiciais

A Companhia é parte de diversos processos judiciais e administrativos. Provisões são constituídas para todas as demandas referentes a processos judiciais para os quais é provável que uma saída de recursos seja feita para liquidar a demanda e uma estimativa razoável possa ser feita. A avaliação da probabilidade de perda inclui a avaliação das evidências disponíveis, a hierarquia das leis, as jurisprudências disponíveis, as decisões mais recentes nos tribunais e sua relevância no ordenamento jurídico, bem como a avaliação dos advogados externos. As provisões são revisadas e ajustadas para levar em conta alterações nas circunstâncias, tais como prazo de prescrição aplicável, conclusões de inspeções fiscais ou exposições adicionais identificadas com base em novos assuntos ou decisões de tribunais.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2. Resumo das principais práticas contábeis – Continuação

2.2.20. Provisões – Continuação

(i) Provisão para demandas judiciais -- Continuação

Os passivos contingentes avaliados como de perdas possíveis são apenas divulgados em nota explicativa e os passivos contingentes avaliados como de perdas remotas não são provisionados e nem divulgados.

Ativos contingentes são reconhecidos somente quando há garantias reais ou decisões judiciais favoráveis, transitadas em julgado. Os ativos contingentes com êxito prováveis são apenas divulgados em nota explicativa.

(ii) Provisão para crédito de liquidação duvidosa e distratos

Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia revisou suas premissas para constituição da provisão para créditos de liquidação duvidosa e distratos, face à revisão dos históricos de suas operações correntes e melhoria de suas estimativas.

A Companhia constitui provisão para créditos de liquidação duvidosa e distratos para os clientes que tenham parcelas vencidas acima de 180 dias, nas diversas categorias das obras: obras sem atraso, obras atrasadas (dentro do prazo de carência), obras atrasadas (fora do prazo de carência) e obras entregues. Essa provisão é calculada em função do percentual de andamento de obra, metodologia aplicada no reconhecimento de resultado (Nota 2.2.2).

(iii) Provisão para pagamento de encargos contratuais por atraso de obra

Conforme disposto em contrato, a Sociedade adota a prática de provisionamento de encargos a pagar aos clientes para empreendimentos com atraso de entrega superior a 180 dias, conforme respectiva cláusula contratual.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2. Resumo das principais práticas contábeis – Continuação

2.2.20. Provisões – Continuação

(iv) Provisão para garantia

A Companhia e suas controladas mantêm provisão para cobrir gastos com reparos em empreendimentos cobertos no período de garantia, exceto para controladas que operam com empresas terceirizadas, que são as próprias garantidoras dos serviços de construção prestados. O prazo de garantia oferecido é de cinco anos a partir da entrega do empreendimento.

(v) Provisão para redução ao valor recuperável de ativos não financeiros

A Administração revisa no mínimo anualmente, na data do encerramento do balanço, o valor contábil líquido dos ativos com o objetivo de avaliar eventos ou mudanças nas circunstâncias econômicas e operacionais, que possam indicar perda de seu valor recuperável. Quando tais evidências são identificadas, e o valor contábil líquido excede o valor recuperável, é constituída provisão para deterioração ajustando o valor contábil líquido ao valor recuperável. O ágio e os ativos intangíveis com vida útil indefinida têm a recuperação do seu valor testada anualmente independentemente de haver indicadores de perda de valor, através da comparação com o valor de realização mensurado por meio de fluxos de caixa descontados ao seu valor presente, utilizando uma taxa de desconto antes dos impostos, que reflita o custo médio ponderado e capital da Companhia.

(vi) Não reconhecimento de imposto de renda diferido ativo

As projeções da Companhia preveem a absorção de parcela significativa de seus negócios nas próprias *holdings* de marcas e isto permite a recuperação de parcela expressiva dos saldos de prejuízos fiscais e bases negativas da contribuição social.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2. Resumo das principais práticas contábeis – Continuação

2.2.20. Provisões – Continuação

(vi) Não reconhecimento de imposto de renda diferido ativo -- Continuação

No entanto, diversos fatores externos, alheios à vontade da Companhia, podem impactar nessas apurações tributárias e além de possíveis exigências de agentes financeiros, pela segregação de empreendimentos em estrutura própria de incorporação (SPes, por exemplo), em montante superior à intenção da Companhia. Também a possibilidade de afetação tributária, em novos ou até mesmo em empreendimentos já incorporados através das *Holdings* de marcas, poderiam exigir o expurgo desses negócios, por passarem a ter apurações próprias, apartadas da opção tributária da Companhia que é pelo lucro real.

A redução nessa concentração de empreendimentos, portanto, pode comprometer a capacidade de recuperação esperada, razão pela qual não reconhecemos a parcela dos saldos de imposto de renda diferido ativo (Nota 17).

2.2.21. Impostos sobre vendas

Receitas, despesas e ativos são reconhecidos líquidos dos impostos sobre vendas exceto:

- Quando os impostos sobre vendas incorridos na compra de bens ou serviços não for recuperável junto às autoridades fiscais, hipótese em que o imposto sobre vendas é reconhecido como parte do custo de aquisição do ativo ou do item de despesa, conforme o caso; e
- Quando os valores a receber e a pagar forem apresentados juntos com o valor dos impostos sobre vendas.

O valor líquido dos impostos sobre vendas, recuperável ou a pagar, é incluído como componente dos valores a receber ou a pagar no balanço patrimonial.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2. Resumo das principais práticas contábeis – Continuação

2.2.22. Demonstrações dos fluxos de caixa e do valor adicionado

As demonstrações dos fluxos de caixa são preparadas e apresentadas de acordo com a Deliberação CVM n° 641, de 07 de outubro de 2010 que aprovou o pronunciamento contábil CPC 03 (R2) - Demonstração dos Fluxos de Caixa, emitido pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). As demonstrações do valor adicionado são preparadas e estão apresentadas de acordo com a Deliberação CVM n° 557, de 12 de novembro de 2008 que aprovou o pronunciamento contábil CPC 09 - Demonstração do Valor Adicionado, emitido pelo CPC.

2.2.23. Lucro (prejuízo) por ação básico e diluído

O lucro (prejuízo) básico por ação é calculado pela divisão do lucro líquido (prejuízo) disponível (alocado) aos acionistas ordinários pelo número médio ponderado de ações ordinárias em aberto durante o período.

Lucros por ação diluídos são calculados de maneira similar aos lucros por ação básicos, exceto pelo fato de que as quantidades de ações em circulação são aumentadas para incluir um número de ações adicionais, as quais teriam sido consideradas no cálculo dos lucros básicos, caso as ações com potencial de diluição, tivessem sido convertidas, vide detalhes na Nota 21.

2.2.24. Resultados abrangentes

Exceto quanto ao resultado do exercício, a Companhia não possui outros resultados abrangentes. Dessa forma, a demonstração dos resultados abrangentes não está sendo apresentada, pois equivale à demonstração do resultado do exercício.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação
31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

3. Novos pronunciamentos emitidos pelo IASB

As normas e alterações das normas existentes a seguir foram publicadas e são obrigatórias para períodos contábeis subseqüentes. Não houve adoção antecipada dessas normas e alterações de normas por parte da Companhia. Cumpre destacar que não existem IFRSs ou IFRICs, inclusive aprimoramentos aos IFRSs ou IFRICs já existentes, que sejam efetivos para adoção inicial no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011 e que sejam relevantes para a Companhia e para suas controladas.

- IFRS 7 – “Instrumentos Financeiros – Divulgação”, emitido em outubro de 2010. A alteração na norma de divulgação de instrumentos financeiros busca promover a transparência na divulgação das transações de transferência de ativos financeiros, melhorar o entendimento por parte do usuário sobre a exposição ao risco nessas transferências, e o efeito desses riscos no balanço patrimonial, particularmente aqueles envolvendo securitização de ativos financeiros. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013.
- IFRS 9 – “Instrumentos Financeiros”, emitido em novembro de 2009. O IFRS 9 é o primeiro padrão emitido como parte de um projeto maior para substituir o IAS 39. O IFRS 9 retém, mas simplifica, o modelo de mensuração e estabelece duas categorias de mensuração principais para os ativos financeiros: custo amortizado e valor justo. A base de classificação depende do modelo de negócios da entidade e das características contratuais do fluxo de caixa dos ativos financeiros. A orientação incluída no IAS 39 sobre *impairment* dos ativos financeiros e contabilização de *hedge* continua a ser aplicada. Períodos anteriores não precisam ser rerepresentados se uma entidade adotar a norma para os períodos iniciados ou a iniciar antes de 1º de janeiro de 2012. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013.
- IFRS 10 – “Demonstrações Financeiras Consolidadas”, emitido em maio de 2011. Esta norma está baseada nos princípios existentes quanto a identificação do conceito de controle como fator determinante de quando uma entidade deve ser consolidada das demonstrações financeiras. A norma provê orientação adicional para auxiliar na determinação de controle quando há dúvida na avaliação. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

3. Novos pronunciamentos emitidos pelo IASB -- Continuação

- IAS 28 – “Investimentos em coligadas e controladas em conjunto”, IFRS 11 – “Acordo contratual em conjunto” e IFRS 12 – “Divulgações sobre participações em outras entidades”, todas emitidas em maio de 2011. A principal alteração introduzida por essas normas é a impossibilidade de consolidação proporcional de entidades cujo controle dos ativos líquidos seja compartilhado através de um acordo entre duas ou mais partes e que seja classificado como uma *joint venture*.
- O IFRS 11 conceitua dois tipos de classificação para acordos:
 - (i) *Joint operations* – quando as partes controlam em conjunto ativos e passivos, independentemente de estes ativos estarem em uma entidade a parte (*separate vehicle*), de acordo com os dispositivos contratuais e essência da operação. Nesses acordos, os ativos, passivos, receitas e despesas são contabilizados na entidade que participa do acordo *joint operator* na proporção de seus direitos e obrigações.
 - (ii) *Joint ventures* – quando as partes controlam em conjunto os ativos líquidos de um acordo, estruturado através de uma entidade a parte e os respectivos resultados desses ativos são divididos entre as partes participantes. Nesses acordos, a participação da entidade deve ser contabilizada pelo método de equivalência patrimonial e apresentado na rubrica investimentos.
- O IFRS 12 determina divulgações qualitativas que devem ser realizadas pela entidade em relação às participações em controladas, em acordos em conjunto ou entidades não consolidadas, que incluem julgamentos e premissas significativas para determinar se suas participações exercem controle, influência significativa ou a classificação dos acordos em conjunto entre *Joint operations* e *Joint ventures*, bem como outras informações sobre a natureza e extensão de restrições significativas e riscos associados. A norma não é aplicável até 1º de janeiro de 2013.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

3. Novos pronunciamentos emitidos pelo IASB -- Continuação

- IFRS 13 – “Mensuração de valor justo”, emitido em maio de 2011. A norma tem como objetivo aprimorar a consistência e reduzir a complexidade nas divulgações requeridas pelos IFRSs. As exigências não aumentam o uso do valor justo na contabilidade, porém orienta como deve ser aplicado quando seu uso for requerido ou permitido por outra norma. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013, e há uma isenção para aplicação das novas exigências de divulgação para períodos comparativos.

Não existem outras normas e interpretações emitidas até a emissão dessas demonstrações financeiras.

A Companhia não espera impactos significativos sobre as demonstrações financeiras consolidadas na adoção inicial dos novos pronunciamentos e interpretações, exceto pelo IFRS 11, uma vez que a Companhia consolida proporcionalmente investimentos de controle compartilhado, os que poderão não ser mais consolidados. A Companhia está avaliando os potenciais impactos em suas demonstrações financeiras.

O CPC ainda não editou os respectivos pronunciamentos e modificações relacionados às IFRSs novas e revisadas apresentadas anteriormente. Em decorrência do compromisso do CPC e da CVM de manter atualizado o conjunto de normas emitido com base nas atualizações feitas pelo IASB, é esperado que esses pronunciamentos e modificações sejam editados pelo CPC e aprovados pela CVM até a data de sua aplicação obrigatória.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

4. Caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários e aplicações caucionadas

4.1. Caixa e equivalentes de caixa

	Controladora			Consolidado		
	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010
Caixa e equivalentes de caixa						
Caixa e bancos	2.228	47.445	19.272	26.228	87.360	24.132
Operações compromissadas (a)	24.278	81	45.653	31.150	10.848	50.951
Total caixa e equivalentes de caixa	26.506	47.526	64.925	57.378	98.208	75.083

- (a) As operações compromissadas são títulos emitidos pelos bancos com o compromisso de recompra do título por parte do banco, e de revenda pelo cliente, com taxas definidas, e prazos pré-determinados, lastreados por títulos privados ou públicos dependendo da disponibilidade do banco e são registradas na CETIP.

Em 31 de dezembro de 2011, as operações compromissadas incluem juros auferidos variando de 70% a 102% (99,5% a 101% em 2010) do Certificado de Depósito Interbancário – CDI. Os investimentos são realizados junto as instituições financeiras avaliadas pela Administração como de primeira linha.

4.2. Títulos, valores mobiliários e aplicações caucionadas

	31/12/2011	Controladora		31/12/2011	Consolidado	
		31/12/2010	1/1/2010		31/12/2010	1/1/2010
Fundos de investimentos	2.686	2.104	27.081	2.686	2.104	27.081
Certificado de depósitos bancários(a)	271.274	3.326	44.994	285.567	9.847	59.605
Outros	12	2.501	-	12	2.501	-
Aplicações financeiras caucionadas (b)	909	82.187	77.933	909	82.187	77.933
Créditos vinculados (c)	236.402	141.098	97.396	277.876	171.627	127.366
Total	511.283	231.216	247.404	567.050	268.266	291.985

- (a) Em 31 de dezembro de 2011, os Certificados de Depósitos Bancários – CDBs incluem juros auferidos variando de 99% a 102% (99% até 100,5% em 2010) do Certificado de Depósito Interbancário – CDI.
- (b) As aplicações financeiras são realizadas por meio de fundo de renda fixa, com valorização de suas cotas por meio de aplicação dos recursos exclusivamente em títulos públicos federais, indexados a taxas pré-fixadas, pós-fixadas e/ou índices de preços, e liberadas conforme andamento das obras e vendas (Nota 13);
- (c) Créditos vinculados são representados por repasses de créditos associativos e estão em processo de liberação na Caixa Econômica Federal. Estas liberações ocorrem conforme a regularização dos contratos firmados com os clientes junto a instituição financeira, cuja expectativa de recebimento da Companhia é de até 90 dias.

Notas Explicativas**Construtora Tenda S.A.**

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

4. Caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários e aplicações caucionadas -- Continuação**4.2. Títulos, valores mobiliários e aplicações caucionadas -- Continuação**

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010, o valor contabilizado referente aos fundos de investimentos abertos e exclusivos estão avaliados como disponíveis para venda ao valor justo, contra o resultado do exercício.

5. Contas a receber de incorporação e serviços prestados

Descrição	Controladora				Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010
Clientes de incorporação e venda de imóveis	1.087.048	1.397.242	930.836	1.997.691	2.092.942	1.267.445
Provisão para créditos de liquidação duvidosa e distratos	(506.140)	(224.614)	(40.707)	(509.069)	(227.542)	(42.864)
Ajuste a Valor Presente	(4.100)	(14.920)	(17.968)	(20.902)	(30.340)	(21.580)
Outros valores a receber	1.368	481	-	9.161	481	-
Total	578.176	1.158.191	872.161	1.476.882	1.835.541	1.203.001
Parcela circulante	287.912	663.840	363.964	1.063.007	1.316.061	496.995
Parcela não circulante	290.264	494.351	508.197	413.875	519.480	706.006

As parcelas circulantes e não circulantes têm o seguinte vencimento:

Vencimento	Controladora				Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010
2010	-	-	422.639	-	-	561.439
2011	-	764.467	329.070	-	1.435.037	457.156
2012	798.152	226.580	90.009	1.592.978	238.098	125.044
2013	168.993	170.382	28.391	316.209	179.043	39.442
2014	100.013	39.538	18.956	85.276	41.548	26.334
2015 e depois	21.258	57.851	41.771	12.390	60.792	58.030
	1.088.416	1.258.818	930.836	2.006.853	1.954.518	1.267.445
(-) Ajuste a valor presente	(4.100)	(14.920)	(17.968)	(20.902)	(30.340)	(21.580)
(-) Provisões para créditos de liquidação duvidosa e distratos	(506.140)	(85.708)	(40.707)	(509.069)	(88.636)	(42.864)
	578.176	1.158.190	872.161	1.476.882	1.835.542	1.203.001

O saldo de contas a receber das unidades vendidas e ainda não concluídas não está totalmente refletido nas demonstrações financeiras. Seu registro é limitado à parcela da receita, reconhecida contabilmente, líquida das parcelas já recebidas, conforme prática contábil mencionada na Nota 2.2.2. (i) (b).

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

5. Contas a receber de incorporação e serviços prestados -- Continuação

Os saldos de adiantamentos de clientes (incorporação e serviços), superiores ao montante de receita reconhecida no período, montam R\$69.015 em 31 de dezembro de 2011 (R\$15.108 em 2010), na controladora e, R\$71.050, em 31 de dezembro de 2011 (R\$21.321 em 2010), respectivamente, no consolidado, e encontram-se classificado em "Obrigações por compra de imóveis e adiantamentos de clientes". (Nota 15).

O saldo de contas a receber de unidades concluídas, financiado pela Companhia, de forma geral, é atualizado por juros de 12% ao ano mais variação do IGP-M, sendo a receita apurada registrada no resultado na rubrica "Receita de incorporação"; os montantes reconhecidos nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010 totalizam R\$1.925 e R\$85, respectivamente.

O saldo da provisão para créditos de liquidação duvidosa constituída e distratos, no montante líquido de contas a receber e imóveis a comercializar de R\$114.239 (consolidado), em 31 de dezembro de 2011 (R\$52.768 em 2010), é considerado suficiente pela Administração da Companhia para fazer face a estimativa com perdas futuras na realização do saldo de contas a receber.

Durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010, a movimentação nas provisões para créditos de liquidação duvidosa e distratos está sumarizada a seguir:

	Controladora		
	Contas a receber	Imóveis a comercializar	Saldo líquido
		(Nota 6)	
Saldo em 01 de janeiro de 2010	(40.707)	-	(40.707)
Adições	(183.907)	173.635	(10.272)
Baixas	-	-	-
Saldo em 31 de dezembro de 2010	(224.614)	173.635	(50.979)
Adições	(281.526)	221.195	(60.331)
Baixas	-	-	-
Saldo em 31 de dezembro de 2011	(506.140)	394.830	(111.310)

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

5. Contas a receber de incorporação e serviços prestados -- Continuação

	Consolidado		
	Contas a receber	Imóveis a comercializar (Nota 6)	Saldo líquido
Saldo em 01 de janeiro de 2010	(42.864)	-	(42.864)
Adições	(184.678)	174.774	(9.904)
Baixas	-	-	-
Saldo em 31 de dezembro de 2010	(227.542)	174.774	(52.768)
Adições	(281.527)	220.056	(61.471)
Baixas	-	-	-
Saldo em 31 de dezembro de 2011	(509.069)	394.830	(114.239)

O valor total da reversão do ajuste a valor presente reconhecido nas receitas de incorporação imobiliária do exercício findo em 31 de dezembro de 2011 foi de R\$10.820 (controladora) e R\$9.438 (consolidado), respectivamente.

As contas a receber de imóveis não concluídos foram mensuradas a valor presente considerando a taxa de desconto apurada segundo critérios descritos na Nota 2.2.17. A taxa líquida praticada pela Companhia e suas controladas foi de 4,18% para o exercício de 2011 (5,02% em 2010), líquidas do INCC. A diferença em relação ao valor contábil é registrada na rubrica "Despesas Financeiras".

6. Imóveis a comercializar

Representados pelos custos das unidades imobiliárias concluídas, em construção e terrenos para futuras incorporações, conforme demonstramos a seguir:

Descrição	Controladora			Consolidado		
	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010
Terrenos para futura incorporação	208.436	103.284	77.134	363.955	226.449	189.129
Imóveis em construção	230.794	146.010	186.865	442.423	252.384	276.756
Unidades concluídas	16.066	31.017	14.562	30.517	43.983	14.562
Custo de imóveis no reconhecimento da provisão para distratos (a)	394.830	173.635	-	394.830	174.774	-
Provisão realização de terrenos	(43.405)	(1.927)	(1.927)	(43.405)	(1.927)	(1.927)
Total	806.721	452.019	276.634	1.188.320	695.663	478.520
Circulante	684.029	412.949	266.798	977.234	615.103	356.689
Não circulante	122.692	39.070	9.836	211.086	80.560	121.831

(a) Refere-se a estimativas de custo de imóveis a serem desenvolvidos com base na expectativa de distratos a serem realizados pelos clientes, conforme descrito na Nota 5.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

6. Imóveis a comercializar -- Continuação

A Companhia possui compromissos de construção de unidades permutadas, relativas à aquisição de terrenos, contabilizados com base no valor justo das unidades permutadas. Em 31 de dezembro de 2011, o saldo líquido de terrenos adquiridos por intermédio de permuta totaliza R\$15.330 (controladora) e R\$27.471 (consolidado), sendo R\$18.827 e R\$20.123, respectivamente para o ano de 2010, conforme Nota 15.

Conforme mencionado na Nota 12, o saldo de encargos financeiros capitalizados em 31 de dezembro de 2011 é de R\$48.400 (R\$15.625 em 2010).

7. Partes relacionadas

7.1. Saldos com partes relacionadas

Os saldos com partes relacionadas, ativos e passivos são de:

Descrição	Controladora			Consolidado		
	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010
Ativo						
Partes relacionadas						
Conta corrente (a)	242.781	112.975	82.273	7.412	29.145	57.025
Mútuo (d)	31.025	28.219	14.427	40.630	28.160	19.607
Total Ativo	273.806	141.194	96.700	48.042	57.305	76.632
Parcela Circulante	242.781	121.825	89.349	12.217	37.561	69.281
Parcela Não Circulante	31.025	19.369	7.351	35.825	19.744	7.351

Descrição	Controladora			Consolidado		
	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010
Passivo						
Partes relacionadas						
Conta corrente (a)	407.235	55.240	10.570	-	-	17.214
Conta corrente SOP (b)	14.203	11.990	-	14.203	11.990	-
Aquisição societária (d)	44.637	44.638	45.462	20.476	44.638	45.462
Total Passivo	466.075	111.868	56.032	34.679	56.628	62.676
Parcela Circulante	451.872	55.240	10.570	20.476	-	17.214
Parcela Não Circulante	14.203	56.628	45.462	14.203	56.628	45.462

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

7. Partes relacionadas -- Continuação

7.1. Saldos com partes relacionadas -- Continuação

- (a) A Companhia participa do desenvolvimento de empreendimentos de incorporação imobiliária com outros parceiros de forma direta ou por meio de partes relacionadas. A estrutura de administração desses empreendimentos e a gerência de caixa são centralizadas na empresa líder do empreendimento, que gerencia o desenvolvimento das obras e os orçamentos. Assim, o líder do empreendimento assegura que as aplicações de recursos necessários sejam efetuadas e alocadas de acordo com o planejado. As origens e aplicações de recursos dos empreendimentos estão refletidas nesses saldos, com observação do respectivo percentual de participação de cada investidor, os quais não estão sujeitos à atualização ou encargos financeiros de cada investidor e não possuem vencimento pré-determinado. Tais operações visam simplificar as relações comerciais que demandem administração conjunta de valores reciprocamente devidos pelas partes envolvidas e, conseqüentemente, o controle de movimento de valores reciprocamente concedidos, que se compensam no momento de encerramento da conta corrente. O prazo médio de desenvolvimento e finalização dos empreendimentos, nos quais se encontram aplicados os recursos, é de 18 a 24 meses;
- (b) Em função da incorporação, por Gafisa, da totalidade das ações de emissão de Tenda em circulação, houve a transferência dos planos de opção de compra de ações emitido por Tenda para a controladora Gafisa, responsável pela emissão de ações. Em 31 de dezembro de 2011, foi registrado uma provisão no montante de R\$14.203, referente à outorga de opções de Gafisa;
- (c) Refere-se à aquisição das cotas da SPE Cotia junto a controladora Gafisa.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

7. Partes relacionadas -- Continuação

7.1. Saldos com partes relacionadas -- Continuação

- (d) Os mútuos da Companhia, demonstrados abaixo, ocorrem em função da necessidade de caixa destas controladas para o desenvolvimento das suas respectivas atividades, sendo sujeitas aos encargos financeiros. Cumpre ressaltar que as operações e negócios da Companhia com partes relacionadas seguem os padrões praticados no mercado (arm's length). Os negócios e operações com partes relacionadas são realizados com base em condições estritamente comutativas e adequadas de modo a preservar os interesses de ambas as partes envolvidas no negócio. A composição e saldo de mútuos a receber da Companhia são demonstradas a seguir:

	Controladora			Consolidado			Natureza	Taxa de juros
	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010		
Fit Jardim Botânico SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda	16.429	15.002	6.459	16.429	15.002	6.459	Construção	126,5% do CDI
Fit 09 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda	5.585	4.440	3.105	5.585	4.440	3.105	Construção	126,5% do CDI
Fit 08 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda	875	767	-	875	767	-	Construção	112% do CDI
Fit 19 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda	3.977	3.864	178	3.977	3.864	178	Construção	126,5% do CDI
Acedio SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda	2.908	2.537	1.763	2.908	2.537	1.763	Construção	126,5% do CDI
Fit 25 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	1.609	320	-	1.609	320	Construção	126,5% do CDI
Fit 05 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	1.946	-	-	1.946	Construção	126,5% do CDI
Fit 29 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	14	-	-	14	Construção	126,5% do CDI
Ac Participações Ltda.	1.251	-	-	1.251	-	-	Construção	126,5% do CDI
Jardins da Barra Desenvolvimento Imobiliário S/A	-	-	-	4.800	-	-	Construção	6% a.a. pré-fixados
FIT Roland Garros Empreendimentos Imobiliários Ltda.	-	-	-	4.461	-	-	Construção	-
Outros	-	-	642	344	(59)	5.822		
	31.025	28.219	14.427	40.630	28.160	19.607		

No exercício findo em 31 de dezembro de 2011 foram registradas receitas financeiras referentes aos juros sobre mútuos no montante de R\$2.044 (R\$224 em 2010) na controladora e R\$2.044 (R\$1.263 em 2010) no consolidado (Nota 25).

As informações referentes a transações e remuneração da Administração estão descritas na Nota 26.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

7. Partes relacionadas -- Continuação

7.2. Avais, garantias e fianças

As operações financeiras das subsidiárias integrais ou sociedades de propósito específico da Companhia são avalizadas ou afiançadas na proporção da participação da Companhia no capital social de tais sociedades, à exceção de determinados casos específicos em que a Companhia concede garantia em favor de seus parceiros. Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia concedeu garantias a parceiros no montante de R\$134.717.

8. Terrenos destinados à venda

A Companhia, em linha com o novo direcionamento estratégico implementado no final de 2011, optou por colocar à venda terrenos não considerados no Plano de Negócios aprovado para o ano de 2012. Da mesma forma definiu plano específico para a venda dos referidos terrenos no ano de 2012. O valor contábil dos referidos terrenos, ajustados ao valor de mercado quando aplicável após teste de *impairment*, é distribuído por empresa como segue:

Empresa	Custo	Provisão para Saldo líquido <i>Impairment</i>	
Tenda	41.730	(14.512)	27.218
	<u>41.730</u>	<u>(14.512)</u>	<u>27.218</u>

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação
31 de dezembro de 2011
(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

9. Investimentos**(i) Participações societárias****a) Informações de controladas e controladas em conjunto**

Investidas diretas	Participação - %		Total do ativo		Total do passivo e acionistas não controladores		Patrimônio Líquido		Lucro líquido (prejuízo) do exercício		Investimentos		Equivalência patrimonial	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
OG80-SPE TENDA SP	100%	100%	13.298	11.942	13.298	11.942	12.329	601	(998)	12.329	11.942	601	(998)	601
IT AQUERA														
OG90-SPE TENDA SP	100%	100%	25.684	24.807	25.684	24.807	24.198	254	(2.457)	24.198	24.807	254	(2.457)	254
OSASCO														
OR20-SPE TENDA SP	100%	100%	15.766	14.355	15.766	14.355	14.467	(1.044)	(2.081)	14.467	14.355	(1.044)	(2.081)	(1.044)
VILA PARK														
OR40-TENDA SP	100%	100%	21.614	19.954	21.614	19.954	19.859	2.931	(2.417)	19.859	19.954	2.931	(2.417)	2.931
JARDIM SAO LUIZ														
OR50-COTIA1 - EMP.	100%	100%	115.322	85.190	115.322	85.190	100.322	13.356	2.730	100.322	85.190	13.356	2.730	13.356
IMOB.														
OR60-FIT ROLAND	100%	100%	10.741	9.592	10.741	9.592	10.017	3.747	381	10.017	9.593	3.747	381	3.747
GARROS EMP.														
OR80-MARIO COVAS	100%	100%	33.089	28.037	33.089	28.037	26.333	1.682	(6.696)	26.333	28.038	1.682	(6.696)	1.682
SPE EMP. IMOB														
OS40-MARIA INES SPE	60%	60%	21.677	16.245	21.677	16.245	13.335	116	(3.101)	12.135	13.804	69	(1.860)	69
EMP. IMOB.														
OS70-FIT SPE 04 EMP.	100%	100%	8.476	7.993	8.476	7.993	8.459	(138)	(138)	8.459	7.994	(128)	(138)	(128)
IMOB.														
OS80-FIT SPE 01 EMP.	100%	100%	33.169	27.338	33.169	27.338	30.203	3.316	(2.443)	30.203	27.338	3.316	(2.443)	3.316
IMOB.														
OT00-FIT SPE 02 EMP.	60%	60%	11.329	5.581	11.329	5.581	5.585	(31)	(46)	6.832	6.811	(19)	(27)	(19)
IMOB.														
OT20-FIT JARDIM	55%	55%	40.239	26.707	40.239	26.707	26.051	624	(2.309)	19.977	19.595	343	(1.270)	343
BOTANICO SPE														
OT50-FIT SPE 05 EMP.	100%	100%	78.843	37.947	78.843	37.947	57.718	5.872	(3.529)	57.718	37.947	5.872	(3.529)	5.872
IMOB.														
OT80-FIT BILLD 09 SPE	75%	75%	20.199	9.847	20.199	9.847	17.658	(1.951)	737	17.658	10.053	737	(1.463)	737
OUI10-FIT SPE 10 EMP.	100%	100%	61.485	33.496	61.485	33.496	49.167	(2.068)	(4.425)	49.167	33.496	(2.068)	(4.425)	(2.068)
IMOB.														

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação
31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

	Participação - %		Total do ativo		Total do passivo e acionistas não controladores		Patrimônio Líquido		Lucro líquido (prejuízo) do exercício		Investimentos		Equivalência patrimonial	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Investidas diretas														
OU30-FIT SPE 11 EMP. IMOB.	70%	70%	19.879	19.879	19.879	3.880	13.110	1.802	11.361	3.780	1.261	(447)		
OU40-FIT SPE 12 EMP. IMOB.	100%	100%	82.391	82.391	82.391	26.297	74.884	16.402	74.884	26.298	16.402	6.076		
OV00-FIT 15 SPE EMP. IMOBILIAR	100%	100%	25.734	25.734	25.734	20.757	21.090	(1.450)	21.090	20.757	(1.450)	1.449		
OV30-FIT SPE 06 EMP. IMOB.	100%	100%	6.722	6.722	6.722	6.690	6.720	17	6.720	6.690	17	3		
OV40-FIT 07 SPE EMP. IMOB.	100%	100%	39.332	39.332	39.332	14.957	28.812	(1.513)	28.812	14.957	(1.513)	159		
OW10-FIT 24 SPE EMP. IMOB.	100%	100%	29.137	29.137	29.137	2.760	20.576	2.933	20.576	2.760	2.933	(5)		
OW20-FGM INCORPORACOES S.A. OW40-GIPESA	100%	100%	39.932	39.932	39.932	21.459	35.906	903	35.906	21.460	903	(65)		
PROJETO 02 OW80-FIT 18 SPE EMP. IMOB.	50%	100%	29.663	29.663	29.663	7.929	10.626	(1.108)	10.105	6.853	(554)	(1.248)		
OW90-FIT 16 SPE EMP. IMOB.	100%	100%	5.832	5.832	5.832	5.824	5.831	7	5.831	5.823	7	(4)		
OX30-FIT 22 SPE EMP. IMOB.	100%	100%	133.846	133.846	133.846	56.735	99.177	12.977	99.177	56.736	12.977	3.016		
OX50-FIT 25 SPE EMP. IMOB.	100%	100%	10.292	10.292	10.292	9.847	9.465	(995)	9.465	9.847	(995)	2.347		
OX80-FIT 31 SPE EMP. IMOB.	100%	100%	46.756	46.756	46.756	14.169	31.059	2.677	31.059	14.168	2.677	275		
OY00-FIT 32 SPE EMP. IMOB.	70%	70%	23.864	23.864	23.864	5.059	9.254	1.493	7.425	5.176	1.045	92		
OY20-FIT 34 SPE EMP. IMOB.	100%	100%	17.785	17.785	17.785	15.516	14.784	1.539	14.784	15.515	1.539	(921)		
OY40-FIT 35 SPE EMP. IMOB.	70%	70%	26.900	26.900	26.900	9.385	18.781	4.354	16.407	8.318	3.048	2.783		
OY70-FIT 37 SPE EMP. IMOB.	100%	100%	46.891	46.891	46.891	13.734	28.813	1.450	28.813	13.734	1.450	3.103		
OY90-FIT 38 SPE EMP. IMOB.	100%	100%	41.627	41.627	41.627	19.109	29.054	2.307	29.054	19.110	2.307	3.463		
OZ10-FIT 39 SPE EMP. IMOB.	100%	100%	15.553	15.553	15.553	3.135	12.824	2.195	12.824	3.135	2.195	279		
OZ20-FIT 40 SPE EMP. IMOB.	100%	100%	26.383	26.383	26.383	5.680	23.576	4.639	23.576	5.679	4.639	(1.245)		
	100%	100%	6.576	6.576	6.576	5.365	6.561	(8)	6.561	5.365	(8)	(5)		

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

	Participação - %		Total do ativo		Total do passivo e acionistas não controladores		Patrimônio Líquido		Lucro líquido (prejuízo) do exercício		Investimentos		Equivalência patrimonial	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Investidas diretas														
OZ30-FIT 41 SPE EMP.	100%	100%	13.279	7.649	13.279	7.649	9.220	44	9.220	7.650	44	81	(81)	44
IMOB.														
OZ40-FIT 42 SPE EMP.	100%	100%	18.491	4.281	18.491	4.281	15.609	480	15.609	4.281	480	4.517	4.517	480
IMOB.														
PA60-FIT SPE 03 EMP.	80%	80%	17.655	10.415	17.655	10.415	11.870	1.871	11.660	9.688	1.497	(2.587)	(2.070)	1.497
IMOB.														
CONSOLIDADO TNI	100%	100%	411.286	63.147	411.286	63.147	233.919	25.316	233.919	63.147	25.316	9.416	9.416	25.316
CONSOLIDADO FIT	50%	50%	72.859	19.399	72.859	19.399	35.123	8.543	17.733	9.735	8.543	13.726	13.726	4.272
13 SPE	50%	50%	41.748	7.496	41.748	7.496	12.970	(1.459)	9.958	3.748	(730)	(736)	(736)	(730)
CITTÁ VILLE														
PARQUE DOS PASSAROS	50%	50%	88.566	32.344	88.566	32.344	22.354	17.709	15.646	19.132	17.709	(6.503)	(6.503)	8.855
CITTÁ ITAPOAN	50%	50%	36.893	12.892	36.893	12.892	10.608	3.338	9.837	8.260	3.338	(7.106)	(7.106)	1.669
Outros			119.760	68.708	119.760	68.708	74.187	4.928	57.950	64.373	4.928	(675)	(675)	(16.887)
Ajuste OCPC 01 - capitalização de juros									17.363	-		6.759		
			2.006.563	2.006.563	2.006.563	2.006.563	1.342.463	853.654	39.445	74.778	1.302.999	807.092	41.634	71.070
Provisão para passivo a descoberto														
T960-TENDA SPE-19 EMP. IMOB.	-	100%	-	(455)	-	(455)	--	(455)	-	(455)	-	(455)	-	(456)
Outros	Diversas	Diversas	28	28	28	(149)	(149)	(186)	(149)	-	(186)	(149)	(188)	26
			28	28	28	(149)	(149)	(186)	(149)	(455)	(187)	(455)	(187)	(430)
													41.446	70.640

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação
31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

9. Investimentos -- Continuação

b) Movimentação de investimentos:

Saldo inicial em 31 de dezembro de 2010	807.092
Equivalência patrimonial	41.446
Integralização de capital	103.114
Aquisição / venda de participação	(17.561)
Dividendos	(6.351)
Adiantamento para futuro aumento de capital	364.654
Juros capitalizados – OCP01	10.604
Saldo em 31 de dezembro de 2011	1.302.999

Notas Explicativas**Construtora Tenda S.A.**

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

10. Imobilizado

A movimentação é como segue:

Descrição	Controladora				Consolidado			
	31/12/2010	Adições (+)	Baixas (-)	31/12/2011	31/12/2010	Adições (+)	Baixas (-)	31/12/2011
Custo								
Hardware	4.847	2.989	(201)	7.635	4.847	2.989	(201)	7.635
Veículos	979	-	-	979	979	-	-	979
Benfeitorias em imóveis de terceiros e instalações	9.692	5.042	(1.521)	13.213	9.692	5.042	(1.521)	13.213
Móveis e utensílios	3.740	70	(15)	3.795	4.074	70	(15)	4.129
Máquinas e equipamentos	609	23	-	632	609	183	(13)	779
Formas	5.983	-	-	5.983	8.130	-	-	8.130
Estande de vendas	9.925	9.526	-	19.451	22.921	17.010	(4.736)	35.195
Subtotal	35.775	17.650	(1.737)	51.688	51.252	25.294	(6.486)	70.060
Depreciação acumulada								
Hardware	(2.879)	(1.347)	12	(4.214)	(2.879)	(1.347)	12	(4.214)
Veículos	(828)	(97)	-	(925)	(828)	(97)	-	(925)
Benfeitorias em imóveis de terceiros e instalações	(5.808)	(1.612)	3	(7.417)	(5.808)	(1.683)	2	(7.489)
Móveis e utensílios	(1.163)	(362)	-	(1.525)	(1.180)	(362)	-	(1.542)
Máquinas e equipamentos	(28)	(63)	-	(91)	(28)	(62)	-	(90)
Formas	(2.315)	(1.994)	-	(4.309)	(3.277)	(1.994)	-	(5.271)
Estande de vendas	(9.488)	(8.174)	-	(17.662)	(15.738)	(11.717)	-	(27.455)
Subtotal	(22.509)	(13.649)	15	(36.143)	(29.738)	(17.262)	14	(46.986)
Total	13.266	4.001	(1.722)	15.544	21.514	8.032	(6.472)	23.074

As seguintes taxas percentuais são utilizadas para cálculo da depreciação:

	Taxa anual de depreciação %
Instalações	10
Benfeitorias em imóveis de terceiros e instalações	25
Móveis e utensílios	10
Hardware	20
Máquinas e equipamentos	10
Estande de vendas	100
Formas	10
Veículos	20

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

11. Intangível

A composição é como segue:

	Controladora e Consolidado			
	31/12/2010		31/12/2011	
	Saldo	Adições	Baixas	Saldo
Software - custo	5.654	12.457	(961)	17.150
Software – depreciação	(2.742)	33	(2.632)	(5.341)
Gastos de organização	3.276	1.108	-	4.384
	6.188	13.598	(3.593)	16.193

Referem-se aos gastos com aquisição e implantação de sistemas de informação e licenças para utilização de software, amortizado no prazo de cinco anos (20% ao ano).

12. Empréstimos e financiamentos

Tipo de operação	Taxa de juros ao ano	Controladora			Consolidado		
		31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010
Capital de giro	100% a 105% do CDI ou CETIP + 3% a 4% a.a.	-	2.674	39.680	-	2.674	50.654
Créditos imobiliários	10% a 11,4% a.a ou TR + 8,33% a.a.	6.815	18.050	55.584	121.429	70.240	60.375
Total		6.815	20.724	95.264	121.429	72.914	111.029
(-) Parcela circulante		2.630	18.622	60.435	53.434	64.408	66.697
Parcela não circulante		4.185	2.102	34.829	67.995	8.506	44.332

As parcelas circulantes e não circulantes têm o seguinte vencimento:

Vencimento	Consolidado		
	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010
2010	-	-	66.697
2011	-	64.408	27.807
2012	53.434	4.109	12.240
2013	58.342	4.397	4.285
2014	9.595	-	-
2015	58	-	-
	121.429	72.914	111.029

O financiamento dos empreendimentos – SFH corresponde a linha de financiamento junto as instituições financeiras para captação de recursos necessários ao desenvolvimento de empreendimentos da Companhia e controladas.

Notas Explicativas**Construtora Tenda S.A.**

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

12. Empréstimos e financiamentos -- Continuação

Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia e suas controladas possuem linhas de créditos aprovadas e não utilizadas para 19 empreendimentos, no montante total de R\$31.693 (consolidado – não auditado).

Como garantia dos empréstimos e financiamentos, foram dados avais da Companhia, hipoteca das unidades, bem como cauções de direitos creditórios e de fluxos de contratos já firmados de compromissos de entrega futura de imóveis no montante de R\$1.173.407 (R\$ 678.664 em 2010).

As despesas financeiras de empréstimos, financiamentos e debêntures são capitalizadas ao custo de cada empreendimento, de acordo com a utilização dos recursos, e apropriadas ao resultado de acordo com o critério adotado para o reconhecimento de receitas, ou são alocadas ao resultado se os recursos não forem utilizados, conforme abaixo demonstrado. A taxa de capitalização utilizada na determinação do montante dos custos de empréstimos elegível à capitalização foi de 11,61% em 31 de dezembro de 2011 (11,58% em 2010).

	Consolidado		
	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010
Total das despesas financeiras no exercício	63.713	67.820	60.449
Encargos financeiros capitalizados	(50.567)	(27.661)	(24.770)
Despesas financeiras (Nota 25)	13.146	40.159	35.679
Encargos financeiros incluídos na rubrica Imóveis a Comercializar			
Saldo inicial (Nota 6)	15.625	9.512	1.755
Encargos financeiros capitalizados	50.567	27.661	24.770
Encargos apropriados ao resultado	(17.792)	(21.548)	(17.013)
Saldo final (Nota 6)	48.400	15.625	9.512

13. Debêntures

Descrição	Controladora				Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010
Debêntures	613.025	612.434	611.256	613.025	612.434	611.256
Total	613.025	612.434	611.256	613.025	612.434	611.256
Parcela circulante	613.025	12.434	11.256	613.025	12.434	11.256
Parcela não circulante	-	600.000	600.000	-	600.000	600.000

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

13. Debêntures -- Continuação

As parcelas circulantes e não circulantes têm o seguinte vencimento, considerando as debêntures reclassificadas para o curto prazo, por *default*:

Vencimentos	Consolidado		
	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010
2010	-	-	11.256
2011	-	12.434	-
2012	613.025	150.000	150.000
2013	-	300.000	300.000
Após 2013	-	150.000	150.000
	613.025	612.434	611.256

Conforme mencionado na Nota 4.2., o saldo de aplicações financeiras em aplicações financeiras caucionadas no montante de R\$909 em 31 de dezembro de 2011 (R\$82.187 em 2010) encontra-se caucionado para cobertura de índice de cláusulas restritivas das debêntures.

Em abril de 2009, a Companhia obteve aprovação de seu primeiro programa de distribuição de debêntures, que possibilitou ofertar debênture simples, não conversível em ações, em lote único e indivisível, em série única, com garantia flutuante e garantia adicional no montante de R\$600.000, com vencimentos semestrais entre 01/10/2012 e 01/04/2014.

Os recursos obtidos por meio da emissão estão sendo utilizados exclusivamente no financiamento de empreendimentos imobiliários com foco exclusivo em segmento popular e que atendam aos critérios de elegibilidade.

As debêntures são atualizadas monetariamente pela variação acumulada da Taxa Referencial (TR) mais um "*Spread*" ou sobretaxa inicial de 8% ao ano nominal, calculada de forma "pro-rata temporis" por dias úteis, com pagamentos semestrais entre 01/10/2009 e 01/04/2014.

A Companhia possui cláusulas restritivas que restringem a habilidade na tomada de determinadas ações, como a emissão de dívida e poder de requerer o vencimento antecipado ou o refinanciamento de empréstimos se a companhia não cumprir com essas cláusulas restritivas. Devido ao não cumprimento dos *covenants* da Primeira Emissão, as parcelas não circulantes dessa emissão foram reclassificadas para o curto prazo em sua totalidade. Tais *covenants* foram renegociados em período subsequente, conforme Nota 28.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

13. Debêntures -- Continuação

Os índices requeridos por essas cláusulas restritivas e em 31 de dezembro de 2011 e 2010 estão apresentados a seguir:

	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010
Primeiro programa - primeira emissão			
O saldo de EBIT ⁽¹⁾ deve ser superior a 1.3 vezes a despesa financeira líquida ou igual ou menor a zero e EBIT maior que zero	39,4	4,3	24,8
O Índice de Dívida, calculado pelo total de contas a receber mais estoques, dividido pela dívida líquida mais dívida de projetos, deve ser > 2 ou < 0, sendo TR ⁽²⁾ + TE ⁽³⁾ sempre > 0	-6,5	-11,8	-4,7
O índice de Alavancagem Máxima, calculado pela divisão da dívida total menos dívida com garantia real pelo patrimônio líquido não deve exceder a 50% do patrimônio líquido.	-40,83%	-21,96%	-31,34%

(1) EBIT refere-se a lucro bruto subtraído das despesas comerciais, despesas gerais e administrativas e acrescido de outras receitas operacionais líquidas.

(2) Total de recebíveis

(3) Total de estoques

Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia excedeu ao estipulado nas cláusulas restritivas de *covenants* da 1ª Emissão da Tenda em função de EBIT inferior a zero. No entanto, conforme descrito na nota 28, a Companhia renegociou as cláusulas restritivas de *covenants* de suas debêntures com os debenturistas e encontra-se adimplente considerando estas novas cláusulas oriundas da renegociação.

As despesas com as emissões das debêntures e sua taxa efetiva estão demonstradas a seguir:

Emissão	Custo da transação	Taxa de juros efetiva	Custo da transação a ser apropriado
Primeira emissão (Tenda)	924	9,79%	447

(1) Recebíveis totais;

(2) Estoques totais.

Notas Explicativas**Construtora Tenda S.A.**

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

14. Obrigações trabalhistas e tributárias

	Controladora			Consolidado		
	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010
Impostos e contribuições:						
Pis e Cofins Diferidos	57.055	51.668	39.215	89.070	75.183	39.215
Pis e Cofins Correntes	3.068	3.579	1.232	7.061	7.366	2.302
Parcelamento de impostos PAEX	-	2.485	2.704	-	2.485	2.704
Outras obrigações trabalhistas e tributárias (a)	6.101	2.597	3.096	29.588	16.250	7.565
Subtotal	66.224	60.329	46.247	125.719	101.284	51.786
Salários, encargos e participações:						
Salários e encargos sociais	5.463	340	3.465	5.337	470	4.408
Provisões trabalhistas	9.208	6.341	11.283	10.440	6.559	11.639
Participações de empregados	7.376	11.645	-	7.376	11.645	-
Subtotal	22.047	18.326	14.748	23.153	18.674	16.047
	88.271	78.655	60.995	148.872	119.958	67.833

(a) Aumento refere-se a transferência da parcela de imposto de renda e contribuição social diferidos calculados pelo critério de tributação presumido de longo prazo para curto prazo.

15. Obrigações por compra de imóveis e adiantamento de cliente

	Controladora			Consolidado		
	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010
Obrigações por compra de imóveis	88.314	44.863	16.717	137.054	67.458	39.978
Adiantamentos de clientes :						
Incorporações e serviços (Nota 5)	69.015	15.108	5.597	71.050	21.321	5.853
Permuta física – terrenos (Nota 6)	15.330	18.827	30.697	27.471	20.123	44.499
	172.658	78.798	53.011	235.575	108.902	90.330
Parcela circulante	153.745	78.798	51.423	208.357	100.131	83.348
Parcela não circulante	18.913	-	1.588	27.218	8.771	6.982

Notas Explicativas**Construtora Tenda S.A.**

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

16. Provisões e distratos a pagar

Descrição	Controladora		1/1/2010	Consolidado		1/1/2010
	31/12/2011	31/12/2010		31/12/2011	31/12/2010	
Distratos a pagar (a)	3.893	5.417	8.525	8.427	5.804	8.713
Provisão para distratos (b)	51.234	23.368	18.812	51.234	23.919	19.860
Total	55.127	28.785	27.337	59.661	29.723	28.573

- (a) Refere-se a negociação realizada com clientes para devolução de valores antecipados de acordo com cláusulas contratuais específicas com prazo médio de cinco meses para pagamento;
- (b) Refere-se a estimativa de devolução de valores antecipados pelos clientes com base na expectativa de distratos a serem realizados.

17. Imposto de renda e contribuição social**a) Imposto de renda e contribuição social correntes**

A reconciliação da taxa efetiva da alíquota nominal para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010, é como segue:

	Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010
Lucro (prejuízo) antes do imposto de renda e contribuição social e das participações estatutárias	(620.386)	76.512
Imposto de renda calculado à alíquota nominal – 34%	210.931	(26.014)
Efeito líquido das controladas tributadas pelo lucro presumido	10.136	29.737
Prejuízos fiscais (base negativa utilizada)		
Plano de opções de ações	(752)	(1.299)
Outras diferenças permanentes	4.016	3.558
Direitos fiscais não reconhecidos	(164.500)	-
Reversão de limitação de passivo diferido	(99.169)	-
	(39.339)	5.982
Taxa efetiva	-	7,8%
Despesas de imposto corrente	(12.677)	(32.490)
Despesas de imposto diferido	(26.661)	38.472

Notas Explicativas**Construtora Tenda S.A.**

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação
31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

17. Imposto de renda e contribuição social -- Continuação**b) Imposto de renda e contribuição social diferido**

A Companhia reconheceu os créditos tributários sobre prejuízos fiscais e bases negativas da contribuição social de exercícios anteriores, que não possuem prazo prescricional e cuja compensação está limitada a 30% dos lucros anuais tributáveis, na extensão que é provável que o lucro tributável seja disponível para uso na compensação das diferenças temporárias, com base nas premissas e condições estabelecidas no modelo de negócios da Companhia.

O reconhecimento inicial e as posteriores avaliações do imposto de renda diferido ocorre quando seja provável que o lucro tributável dos próximos anos esteja disponível para ser usado na compensação do ativo fiscal diferido, com base em projeções de resultado elaboradas e fundamentadas em premissas internas e em cenários econômicos futuros que possibilitam a sua utilização total, ou parcial se for constituído o crédito integral. Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia não reconheceu tributos diferidos ativos calculados sobre saldo de prejuízo fiscal.

Em 31 de dezembro de 2011, o imposto de renda e a contribuição social diferidos têm a seguinte origem:

ATIVO Descrição	Controladora			Consolidado		
	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010
Prejuízos fiscais e bases negativas	143.948	126.287	103.334	143.948	126.287	104.291
Diferenças temporárias CPC	4.909	(844)	-	13.472	(844)	-
Incorporação reversa – Ágio	1.698	7.473	10.530	1.698	7.473	10.530
Diferenças temporárias – PIS e COFINS Diferido	15.282	22.456	-	15.282	22.456	-
Provisões para demandas judiciais	15.796	13.345	9.841	15.796	13.345	9.841
Provisões para perdas sobre contas a receber	12.744	6.155	5.789	12.744	6.155	5.789
Direitos fiscais não reconhecidos	(164.500)	-	-	(164.500)	-	-
Demais provisões	63.261	-	2.779	63.261	906	2.779
Sub-Total	93.138	174.872	132.273	101.701	175.778	133.230
PASSIVO						
Descrição						
Tributação de receita entre regime de caixa e competência	(93.138)	(154.020)	(134.228)	(109.817)	(157.233)	(153.157)
Sub-Total	(93.138)	(154.020)	(134.228)	(109.817)	(157.233)	(153.157)
Total	-	20.852	(1.955)	(8.116)	18.545	(19.927)

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

18. Provisão para demandas judiciais e compromissos

A Companhia e suas controladas são parte em ações judiciais e processos administrativos perante vários tribunais e órgãos governamentais, decorrentes do curso normal das operações, envolvendo questões tributárias, trabalhistas, aspectos cíveis e outros assuntos. A Administração, com base em informações de seus assessores jurídicos, análise das demandas judiciais pendentes e, quanto às ações trabalhistas, com base na experiência anterior referente às quantias reivindicadas, constituiu provisão em montante considerado suficiente para cobrir as perdas estimadas com as pendências em curso.

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2011 e 2010, as movimentações na provisão para demandas judiciais estão sumarizadas a seguir:

	Controladora e Consolidado			
	Processos cíveis	Processos trabalhistas	Processos tributários	Total
Saldo em 01 de janeiro de 2010	13.933	14.799	213	28.945
Adições	14.181	6.104	78	20.363
Baixas	(7.285)	(2.505)	(268)	(10.058)
Saldo em 31 de dezembro de 2010	20.829	18.398	23	39.250
Adições	7.361	12.380	422	20.162
Baixas	(6.617)	(6.272)	(66)	(12.954)
Saldo em 30 de dezembro de 2011	21.573	24.506	379	46.458

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010, a Companhia estava sujeita a ações trabalhistas, com as mais variadas características e em diversas instâncias do rito processual aguardando julgamento. Estas ações determinam um risco máximo total de R\$41.609. Com base nos pareceres emitidos pelos assessores jurídicos da Companhia e o esperado sucesso de alguns julgamentos e de negociações que se devem realizar, o montante provisionado de R\$24.506 é considerado suficiente pela Administração para fazer face às perdas esperadas.

A Companhia e suas controladas mantem depositado em juízo o montante de R\$18.671 (controladora e consolidado) para processos judiciais em andamento, registrados na rubrica "Outros ativos", no Ativo não circulante.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

18. Provisão para demandas judiciais e compromissos -- Continuação

Risco ambiental

Há uma diversidade de legislação ambiental nas esferas federal, estadual e municipal. Estas leis ambientais podem resultar em atrasos para a Companhia na adequação da conformidade e outros custos, e impedir ou restringir empreendimentos. Antes da aquisição de um terreno, a Companhia efetua a análise de todos os assuntos ambientais necessários e aplicáveis, incluindo a possível existência de materiais perigosos ou tóxicos, substância residual, árvores, vegetação e a proximidade de um terreno para áreas de preservação permanente. Assim, antes da aquisição de um terreno, a Companhia obtém todas as aprovações governamentais, incluindo licenças ambientais e autorização de construção.

Adicionalmente, a legislação ambiental estabelece sanções criminais, cíveis e administrativas para indivíduos e entidades legais para atividades consideradas como infrações ou delitos ambientais. As penalidades incluem suspensão das atividades de desenvolvimento, perdas de benefícios fiscais, reclusão e multa.

Demandas judiciais com probabilidade de perda possível

Adicionalmente, a Companhia têm conhecimento em 31 de dezembro de 2011, de outros processos e riscos cíveis, trabalhistas e tributários. Com base na avaliação dos consultores jurídicos, a probabilidade de perda foi estimado como possível, no valor de R\$239.887, baseado na média histórica de acompanhamento dos processos, ajustados a estimativas atuais para os quais a Administração da Companhia entende não ser necessária a constituição de provisão para eventuais perdas.

Controladora e Consolidado			
Processos cíveis	Processos tributários	Processos trabalhistas	Total
205.209	1.156	33.522	239.887

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

18. Provisão para demandas judiciais e compromissos -- Continuação

Obrigações relacionadas com a conclusão dos empreendimentos imobiliários

A Companhia e suas controladas comprometem-se a entregar unidades imobiliárias por construir em troca de terrenos adquiridos e para garantia de liberação de financiamentos, assim como garante parcelas de financiamento de clientes ao longo da construção.

A Companhia também assume o compromisso de concluir as unidades vendidas, assim como atender às leis que regem o setor da construção civil, incluindo a obtenção de licenças das autoridades competentes e prazos para início e entrega dos empreendimentos sujeita a penalidades legais e contratuais.

Conforme descrito na Nota 4.2, em 31 de dezembro de 2011, a Companhia e suas controladas possuem recursos aprovados e registrados como aplicações financeiras caucionadas que serão liberados à medida do andamento de seus empreendimentos no montante total de R\$909 na controladora e consolidado para fazer face a esses compromissos.

Compromissos

Além dos compromissos mencionados nas notas 6, 12 e 13, a Companhia possui os seguintes outros compromissos:

- (i) A Companhia possui contratos de aluguel para 23 imóveis onde se situam suas instalações, sendo o custo mensal de R\$430 reajustado pela variação de IGP-M/FGV. O prazo de locação é de um a cinco anos e há multa no caso de rescisão correspondente ao valor de três meses de aluguel ou proporcional ao tempo de término de contrato.
- (ii) A Companhia, em 31 de dezembro de 2011, por meio de suas controladas, possui obrigações de longo prazo no montante de R\$7.117, relacionados com o fornecimento de matéria-prima utilizada no desenvolvimento dos empreendimentos imobiliários.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação
31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

19. Patrimônio líquido

19.1. Capital social

Em 29 de novembro de 2010, ocorreu um aumento de capital social de R\$91.313 e de reserva de capital, no montante de R\$401.411, mediante a emissão de 48.187.633 novas ações ordinárias, nominativas e escriturais, sem valor nominal, totalmente subscritas e integralizadas, por meio da utilização de crédito de acionista registrado na rubrica "Adiantamento para Futuro Aumento de Capital".

Em 10 de março de 2011, foi aprovado a emissão de 74.260 novas ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal, para subscrição privada, pelo preço de emissão total de R\$210.304, do qual R\$140.005 são destinados ao capital social, que passa de R\$846.549 para R\$986.554, e o saldo no valor de R\$70.299, à conta de reserva de capital nos termos do Art. 182, § 1º, alínea "a", da Lei nº 6.404/76. As novas ações são totalmente subscritas pela acionista Gafisa S.A., e integralizadas mediante a capitalização de crédito, contra a Companhia no valor de R\$210.304, relativo aos AFACs – Adiantamento para futuro aumento de capital social realizados pela acionista até 31 de dezembro de 2010.

Em 08 de agosto de 2011, foi aprovado a emissão de 109.782.000 novas ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal, para subscrição privada, pelo preço de emissão total de R\$310.216, do qual R\$206.977 são destinados ao capital social, que passa de R\$986.554 para R\$1.193.531, e o saldo no valor de R\$103.240, à conta de reserva de capital nos termos do Art. 182, § 1º, alínea "a", da Lei nº 6.404/76. As novas ações são totalmente subscritas pela acionista Gafisa S.A., e integralizadas mediante a capitalização de crédito, contra a Companhia no valor de R\$310.216, relativo aos AFACs – Adiantamento para futuro aumento de capital social realizados pela acionista até 31 de junho de 2011.

Em 31 de dezembro de 2011, o saldo de adiantamento para futuro aumento de capital (AFAC) efetuado pela Controladora Gafisa é de R\$553.845 (R\$210.304 em 2010), a ser capitalizado em período subsequente .

Em 31 de dezembro de 2011, o capital social autorizado e integralizado da Companhia era de R\$1.193.531, representado por 633.058.000 ações ordinárias nominativas, sem valor nominal.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

19. Patrimônio líquido -- Continuação

19.1. Capital social -- Continuação

A mutação do número de ações em circulação é como segue:

	<u>Ações ordinárias - em milhares</u>
01 de janeiro de 2010	400.652
Exercício de opção de compra de ações	176
Integralização de Capital	<u>48.188</u>
31 de dezembro de 2010	449.016
Integralização de Capital	<u>184.042</u>
31 de dezembro de 2011	633.058
Média ponderadas das ações em circulação	557.291

De acordo com o Estatuto Social, o capital social da Companhia poderá ser aumentado independentemente de reforma estatutária, por deliberação do Conselho de Administração, que fixará as condições da emissão, até o limite de 600.000.000 (seiscentos milhões) de ações ordinárias.

19.2. Destinação do resultado do exercício

De acordo com o Estatuto Social da Companhia, o lucro líquido do exercício terá as seguintes destinações:

- a) 5% (cinco por cento) para a reserva legal, até atingir 20% (vinte por cento) do capital social integralizado ou o limite previsto no §1º, do art. 193, da Lei nº 6.404/76;
- b) Do saldo do lucro líquido do exercício, obtido após a dedução de que trata a letra "a" deste Artigo e ajustado na forma do art. 202, da Lei nº 6.404/76, destinar-se-á 25% (vinte e cinco por cento) para pagamento do dividendo obrigatório a todos os seus acionistas; e

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

19. Patrimônio líquido -- Continuação

19.2. Destinação do resultado do exercício -- Continuação

- c) Conforme artigo 31 do Estatuto Social da Companhia, instituiu-se a obrigatoriedade de constituição de reserva estatutária. De acordo com o respectivo artigo, a constituição de tal reserva deve ser de importância não superior a 71,25% do lucro líquido, com a finalidade de financiar a expansão das atividades da Companhia e controladas, inclusive através da subscrição de aumentos de capital ou criação de novos empreendimentos, participação em consórcios ou outras formas de associação para a realização do objeto social.

A destinação do lucro líquido do exercício de 2010 (reapresentado) e a absorção do prejuízo do exercício de 2011 pelas reserva de lucros, reserva legal e reserva de capital, estão demonstradas a seguir:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Lucro líquido (prejuízo) do exercício	(660.058)	82.494
Prejuízo acumulado 2009	-	(1.594)
	<u>(660.058)</u>	<u>80.900</u>
(-) Reserva legal e estatutária	(51.882)	(51.882)
(-) Reserva de capital	(608.176)	-
(-) Dividendos declarados (a)	-	(29.018)
	-	-

- (a) Os dividendos declarados em 2010, pagos em 2011, foram mantidos pelo mesmo valor, mesmo com reapresentação das demonstrações financeiras de 2010.

19.3. Plano de opção de compra de ações

Em junho de 2008, foi emitido um plano de opção de compra de ações pela Companhia com a outorga de 1.090.000 opções. As premissas utilizadas no cálculo do valor justo a ser base da contabilização do plano de opção de compra de ações de 2008 foram: volatilidade esperada de 81,5%a.a., sem dividendos esperados sobre as ações e taxa de juros livre de risco de 8,65%.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

19. Patrimônio líquido -- Continuação

19.3. Plano de opção de compra de ações -- Continuação

A Tenda possuía, no total, três planos de opção de compra de ações, os dois primeiros aprovados em junho de 2008 e o outro plano aprovado em abril de 2009. Estes planos, limitados ao máximo de 5% do total de ações do capital social e aprovados pelo Conselho de Administração, estipulam os termos de forma geral, os quais, entre outros: (i) definem o tempo de serviço necessário para os funcionários serem elegíveis aos benefícios dos planos; (ii) a seleção dos empregados que terão direito a integrar os planos, e; (iii) estabelecem os preços das opções de compra de ações preferenciais a serem exercidas em atendimento aos planos.

Na opção concedida em 2008, no momento do exercício da opção o preço básico será ajustado de acordo com o valor de mercado das ações, com base no valor médio apurado nos últimos 20 pregões que antecederem ao início de cada período de exercício anual. O preço de exercício é ajustado conforme tabela pré-definida de valores, de acordo com o valor da ação que se observar no mercado, à época dos dois períodos de exercício de cada lote anual. A opção para a compra de ações deve ser exercida pelos beneficiários com a utilização parcial dos bônus anuais, de acordo com a disponibilização destes, em um prazo de até dez anos após o início do período de serviço previsto dentro de cada um dos planos; as ações estão geralmente disponíveis para os funcionários por um período de dois a cinco anos após a sua contribuição.

Em abril de 2009, foram emitidos dois planos de opção de compra de ações pela Companhia com a outorga de 3.500.000 opções no plano 1 e 1.350.712 opções no plano 2. As premissas utilizadas no cálculo do valor justo a ser base da contabilização do plano 1 de opção de compra de ações de 2009 foram: volatilidade esperada de 81,5%a.a., sem dividendos esperados sobre as ações e taxa de juros livre de risco de 8,82%. As premissas utilizadas no cálculo do valor justo a ser base da contabilização do plano 2 de opção de compra de ações de 2009 foram: volatilidade esperada de 81,5%a.a., com dividendos esperados sobre as ações de 1,91% e taxa de juros livre de risco de 8,60%.

A Tenda registrou no exercício findo em 31 de dezembro de 2011 e 2010 despesas com o plano de opção de compra de ações no montante de R\$2.203 (R\$3.820 em 2010) (Nota 24), que está reconhecido na rubrica "Contas correntes com partes relacionadas", uma vez que deverão ser convertidas em ação da Gafisa.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

19. Patrimônio líquido -- Continuação

19.3. Plano de opção de compra de ações -- Continuação

Em função da incorporação, por Gafisa, da totalidade das ações de emissão de Tenda em circulação (Nota 7), houve a transferência dos planos de opção de compra de ações emitido por Tenda para a controladora Gafisa, responsável pela emissão de ações.

20. Seguros

A Construtora Tenda S.A. e suas controladas mantêm seguros de risco de engenharia, garantia de permuta, garantia de término de obra e responsabilidade civil, relativos a danos pessoais de caráter involuntário causados a terceiros e danos materiais a bens tangíveis, assim como para riscos de incêndio, queda de raio, danos elétricos, fenômenos naturais e explosão de gás. A cobertura contratada é considerada suficiente pela Administração para cobrir eventuais riscos sobre seus ativos e/ou responsabilidades.

Segue abaixo quadro demonstrativo das responsabilidades cobertas por seguros e os respectivos montantes em 31 de dezembro de 2011:

Modalidade seguro	Cobertura R\$ mil
Riscos de engenharia e garantia de término de obra	331.121
Apólice Aberta	816.248
	1.147.369

As premissas adotadas, dada a sua natureza, não fazem parte por escopo de auditoria das demonstrações financeiras. Conseqüentemente, não foram auditadas pelos nossos auditores independentes.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

21. Lucro (prejuízo) por ação

A tabela abaixo apresenta o cálculo do lucro (prejuízo) por ação básico e diluído.

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010 reapresentado</u>
Numerador básico		
Dividendos propostos	-	29.018
Lucro (prejuízo) não distribuído	<u>(660.058)</u>	<u>53.476</u>
Lucro (Prejuízo) não distribuído, disponível para os titulares de ações ordinárias	<u>(660.058)</u>	<u>82.494</u>
Denominador básico e diluído (em milhares de ações)		
Média ponderada do número de ações	<u>557.291</u>	<u>408.882</u>
Lucro (Prejuízo) básico e diluído por ação – R\$	<u>(1,1844)</u>	<u>0,2018</u>

A Companhia não possui títulos conversíveis em ações que pudessem ter efeito de diluição.

22. Instrumentos financeiros

A Companhia e suas controladas mantêm operações com instrumentos financeiros. A administração desses instrumentos é efetuada por meio de estratégias operacionais e controles internos visando liquidez, rentabilidade e segurança. A contratação de instrumentos financeiros com o objetivo de proteção é feita por meio de uma análise periódica da exposição ao risco que a administração pretende cobrir (câmbio, taxa de juros e etc.) o qual é aprovado pelo Conselho de Administração para aprovação e operacionalização da estratégia apresentada. A política de controle consiste em acompanhamento permanente das condições contratadas versus condições vigentes no mercado. A Companhia e suas controladas não efetuam aplicações de caráter especulativo, em derivativos ou quaisquer outros ativos de risco. Os resultados obtidos com estas operações estão condizentes com as políticas e estratégias definidas pela Administração da Companhia. As operações da Companhia e das suas controladas estão sujeitas aos fatores de riscos abaixo descritos:

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

22. Instrumentos financeiros -- Continuação

a) Considerações sobre riscos

(i) *Risco de crédito*

A Companhia e suas controladas restringem a exposição a riscos de crédito associados a caixa e equivalentes de caixa, efetuando seus investimentos em instituições financeiras avaliadas como de primeira linha e com remuneração em títulos de curto prazo.

Com relação a contas a receber, a Companhia restringe a sua exposição a riscos de crédito por meio de vendas para uma base ampla de clientes e de análises de crédito contínua. Adicionalmente, inexistem históricos relevantes de perdas em face da existência de garantia real de recuperação de seus produtos nos casos de inadimplência durante o período de construção. Em 31 de dezembro de 2011 e 2010, não havia concentração de risco de crédito relevante associado a clientes.

(ii) *Risco de taxa de juros*

Decorre da possibilidade de a Companhia e as suas controladas sofrerem ganhos ou perdas decorrentes de oscilações de taxas de juros incidentes sobre seus ativos e passivos financeiros. Visando à mitigação desse tipo de risco, a Companhia e suas controladas buscam diversificar a captação de recursos em termos de taxas prefixadas ou pós-fixadas. As taxas de juros sobre empréstimos, financiamentos e debêntures estão mencionadas nas notas 12 e 13. As taxas de juros contratadas sobre aplicações financeiras estão mencionadas na Nota 4.2. Sobre o saldo de contas a receber de imóveis concluídos, conforme mencionado na Nota 5, incide juros de 12% ao ano, apropriado "pro-rata temporis";

(iii) *Risco de liquidez*

O risco de liquidez consiste na eventualidade da Companhia e suas controladas não dispor de recursos suficientes para cumprir com seus compromissos em função dos prazos de liquidação de seus direitos e obrigações.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação
31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

22. Instrumentos financeiros -- Continuação

a) Considerações sobre riscos -- Continuação

(iii) *Risco de liquidez* -- Continuação

Para mitigar os riscos de liquidez e a otimização do custo médio ponderado do capital, a Companhia e as suas controladas monitoram permanentemente os níveis de endividamento de acordo com os padrões de mercado e o cumprimento de índices (*covenants*) previstos em contratos de empréstimos, financiamentos e debêntures, de modo a garantir que a geração operacional de caixa e a captação prévia de recursos, quando necessária, sejam suficientes para a manutenção do seu cronograma de compromissos, não gerando risco de liquidez para a Companhia e controladas.

A totalidade dos financiamentos da Companhia são realizados com a Caixa Economica Federal por meio do crédito associativo, programa Minha Casa, Minha Vida e repasses ao final da obra.

Os vencimentos dos instrumentos financeiros empréstimos, financiamentos, fornecedores e debêntures são como segue:

Exercício findo em 31 de dezembro de 2011	Menos de 1 ano	1 a 3 anos	Total
Empréstimos e financiamentos	55.164	66.265	121.429
Debêntures	613.025	-	613.025
Fornecedores	31.440	-	31.440
	699.629	66.266	765.895

Exercício findo em 31 de dezembro de 2010	Menos de 1 ano	1 a 3 anos	3 a 5 anos	Total
Empréstimos e financiamentos	64.408	8.506	-	72.914
Debêntures	12.435	450.000	150.000	612.435
Fornecedores	58.605	-	-	58.605
	135.448	458.506	150.000	743.954

Notas Explicativas**Construtora Tenda S.A.**

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

22. Instrumentos financeiros -- Continuaçãoa) Considerações sobre riscos -- Continuação*(iv) Hierarquia de valor justo*

A Companhia utiliza a seguinte hierarquia para determinar e divulgar o valor justo de instrumentos financeiros pela técnica de avaliação:

Nível 1: preços cotados (sem ajustes) nos mercados ativos para ativos ou passivos idênticos;

Nível 2: outras técnicas para as quais todos os dados que tenham efeito significativo sobre o valor justo registrado sejam observáveis, direta ou indiretamente;

Nível 3: técnicas que usam dados que tenham efeito significativo no valor justo registrado que não sejam baseados em dados observáveis no mercado.

Segue abaixo o nível de hierarquia do valor justo para os instrumentos financeiros mensurados a valor justo através do resultado da Companhia apresentados nas demonstrações financeiras para o exercício findo em 31 de dezembro de 2011 e 2010.

Em 31 de dezembro de 2011	Controladora			Consolidado		
	Nível 1	Nível 2	Nível 3	Nível 1	Nível 2	Nível 3
Ativo						
Equivalentes de caixa (Nota 4.1)	-	24.278	-	-	31.150	-
Títulos, valores mobiliários e aplicações caucionadas (Nota 4.2)	-	511.283	-	-	567.050	-
Em 31 de dezembro de 2010						
	Nível 1	Nível 2	Nível 3	Nível 1	Nível 2	Nível 3
Ativo						
Equivalentes de caixa (Nota 4.1)	-	81	-	-	10.848	-
Títulos, valores mobiliários e aplicações caucionadas (Nota 4.2)	-	231.216	-	-	268.266	-

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

22. Instrumentos financeiros -- Continuação

b) Valorização dos instrumentos financeiros

No decorrer do exercício findo em 31 de dezembro de 2011 e 2010, não houve transferências entre avaliações de valor justo nível 1 e nível 2 nem transferências entre avaliações de valor justo nível 3 e nível 2.

(i) *Cálculo do valor justo*

Os seguintes valores justos estimados foram determinados usando as informações de mercado disponíveis e metodologias apropriadas de avaliação. Entretanto, um julgamento considerável é necessário para interpretar informações de mercado e estimar o valor justo. Assim, as estimativas aqui apresentadas não são necessariamente indicativas dos montantes que a Companhia poderia realizar no mercado atual. O uso de diferentes premissas de mercado e/ou metodologias de estimativas podem ter um efeito significativo nos valores justos estimados.

Os seguintes métodos e premissas foram usados para estimar o valor justo para cada classe dos instrumentos financeiros para os quais a estimativa de valores é praticável.

- (i) Os valores caixa e equivalentes de caixa, títulos mobiliários, contas a receber e demais recebíveis e fornecedores e demais passivo circulante se aproximam de seu valor justo registrado nas demonstrações financeiras.
- (ii) O valor justo de empréstimos bancários e outras dívidas financeiras, é estimado através dos fluxos de caixa futuro descontado utilizando taxas anualmente disponíveis para dívidas ou prazos semelhantes e remanescentes.

Os valores caixa e equivalentes de caixa, títulos mobiliários, contas a receber e fornecedores se aproximam de seu valor justo.

Notas Explicativas**Construtora Tenda S.A.**

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

22. Instrumentos financeiros -- Continuação**b) Valorização dos instrumentos financeiros -- Continuação****(i) *Cálculo do valor justo* – Continuação**

Segue abaixo os valores contábeis e justos dos ativos e passivos e financeiros em 31 de dezembro de 2011 e 2010:

	31/12/2011		Consolidado 31/12/2010		Consolidado 1/1/2010	
	Valor Contábil	Valor Justo	Valor Contábil	Valor Justo	Valor Contábil	Valor Justo
Ativos financeiros						
Caixa e equivalentes de caixa	57.378	57.378	98.208	98.208	75.083	75.083
Titulos, valores mobiliários e aplicações caucionadas	567.050	567.050	268.266	268.266	291.985	291.985
Recebíveis de clientes, parcela circulante líquida	1.063.007	1.063.007	1.316.061	1.316.061	496.995	496.995
Recebíveis de clientes, parcela não circulante líquida	413.875	413.875	519.480	519.480	706.006	706.006
Passivo Financeiro						
Empréstimos e financiamentos	121.429	121.429	72.914	72.967	111.029	111.431
Debêntures	613.025	613.025	612.434	612.434	611.256	611.256
Fornecedores	31.440	31.440	58.605	58.605	68.403	68.403

(ii) *Risco de aceleração de dívida*

Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia possuía contratos de empréstimos em vigor, com cláusulas restritivas (“covenants”), relacionadas à geração de caixa, índices de endividamento e outros. Essas cláusulas restritivas estão sendo observadas pela Companhia e não restringem a sua capacidade de condução normal de seus negócios. Conforme mencionado nas Notas 12 e 13, devido ao não cumprimento dos *covenants* da Primeira Emissão, as parcelas não circulantes de todas as emissões de debêntures foram reclassificadas para o curto prazo em sua totalidade. Não houve penalidade financeira (multa) ou alteração de taxa de juros na renegociação dos *covenants*, conforme Nota 28.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

22. Instrumentos financeiros -- Continuação

b) Valorização dos instrumentos financeiros -- Continuação

(iii) Risco de mercado

A Companhia dedica-se à incorporação, construção e venda de empreendimentos imobiliários. Além dos riscos que afetam de modo geral o mercado imobiliário, tais como interrupções de suprimentos e volatilidade de preço dos materiais e equipamentos de construção, mudanças na oferta e procura de empreendimentos em certas regiões, greves e regulamentos ambientais e de zoneamento, as atividades da Companhia são especificamente afetadas pelos seguintes riscos:

- A conjuntura econômica do Brasil, que pode prejudicar o crescimento do setor imobiliário como um todo, através da desaceleração da economia, aumento dos juros, flutuação da moeda e instabilidade política, além de outros fatores.
- Impedimento no futuro, em decorrência de nova regulamentação ou condições de mercado, de corrigir monetariamente os recebíveis, de acordo com certas taxas de inflação, conforme atualmente permitido, o que poderia tornar um projeto inviável financeira ou economicamente;
- O grau de interesse dos compradores em novo projeto lançado ou o preço de venda por unidade necessário para vender todas as unidades pode ficar abaixo do esperado, fazendo com que o projeto se torne menos lucrativo do que o esperado.
- Na hipótese de falência ou dificuldades financeiras significativas de uma grande companhia do setor imobiliário, o setor como um todo pode ser prejudicado, o que poderia causar uma redução da confiança dos clientes em outras companhias que atuam no setor.
- Condições do mercado imobiliário local e regional, tais como excesso de oferta, escassez de terrenos em certas regiões ou aumento significativo do custo de aquisição de terrenos.
- Risco de compradores terem uma percepção negativa quanto à segurança, conveniência e atratividade das propriedades da Companhia, bem como à sua localização.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

22. Instrumentos financeiros -- Continuação

b) Valorização dos instrumentos financeiros -- Continuação

(iii) *Risco de mercado* -- Continuação

- As margens de lucro da Companhia podem ser afetadas em virtude de aumento dos custos operacionais, incluindo investimentos, prêmio de seguro, tributos imobiliários e tarifas públicas.
- As oportunidades de incorporação podem diminuir.
- A construção e venda de unidades dos empreendimentos podem não ser concluídas dentro do cronograma, acarretando o aumento dos custos de construção ou a rescisão dos contratos de venda.
- Inadimplemento de pagamento após a entrega das unidades adquiridas a prazo. A Companhia tem o direito de promover ação de cobrança, tendo por objetivo os valores devidos e/ou a retomada da unidade do comprador inadimplente, não podendo assegurar que será capaz de reaver o valor total do saldo devedor ou, uma vez retomado o imóvel, a sua venda em condições satisfatórias.
- Eventual mudança nas políticas do Conselho Monetário Nacional - CMN sobre a aplicação dos recursos destinados ao Sistema Financeiro da Habitação - SFH pode reduzir a oferta de financiamentos aos clientes.
- A queda do valor de mercado dos terrenos mantidos em estoque, antes da incorporação do empreendimento ao qual se destina, e a incapacidade de preservar as margens anteriormente projetadas para as respectivas incorporações.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

22. Instrumentos financeiros -- Continuação

c) Gestão do capital social

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

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

Não houve alterações quanto aos objetivos, políticas ou processos durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010.

A Companhia inclui dentro da estrutura de dívida líquida: empréstimos e financiamentos, debêntures e obrigações com investidores menos disponibilidades (caixa e equivalentes de caixa, títulos e valores mobiliários e aplicações financeiras caucionadas):

	Controladora			Consolidado		
	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010
Empréstimos e financiamentos (nota 12)	6.815	20.724	95.264	121.429	72.914	111.029
Debêntures (nota 13)	613.025	612.434	611.256	613.025	612.434	611.256
(-) Caixa e Equivalentes de Caixa e Títulos e valores mobiliários (Notas 4.1 e 4.2)	537.789	278.743	312.329	624.428	366.474	367.068
Dívida líquida	82.051	354.415	394.191	110.026	318.874	355.217
Patrimônio líquido	1.529.392	1.668.929	1.130.898	1.529.433	1.668.929	1.130.898
Patrimônio líquido e dívida líquida	1.611.443	2.023.344	1.525.089	1.639.459	1.987.803	1.486.115

d) Análise de sensibilidade

Segue abaixo quadro demonstrativo de análise de sensibilidade dos instrumentos financeiros para o período de um ano, que descreve os riscos que podem gerar variações materiais no resultado da Companhia, nos termos determinados pela CVM, por meio da Instrução nº 475/08, a fim de apresentar 25% e 50% de apreciação/depreciação na variável de risco considerada.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação
31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

22. Instrumentos financeiros -- Continuação

d) Análise de sensibilidade -- Continuação

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010, a Companhia possui os seguintes instrumentos financeiros:

- a) Aplicações financeiras, empréstimos e financiamentos e debêntures indexados ao CDI;
- b) Empréstimos e financiamentos e debêntures indexados à TR – Taxa Referencial;
- c) Contas a receber, indexados ao Índice Nacional de Construção Civil – INCC.

Para a análise de sensibilidade de taxa de juros de aplicações, empréstimos e contas a receber, a Companhia considerou CDI (Certificado de Depósito Interbancário) a 10,6%, TR (Taxa Referencial) a 1,2% e INCC (Índice Nacional de Construção Civil) a 7,5%.

Os cenários considerados foram:

Cenário I: apreciação 50% das variáveis utilizadas para precificação

Cenário II: apreciação de 25% das variáveis de risco utilizadas para precificação

Cenário III: depreciação de 25% das variáveis de risco utilizadas para precificação

Cenário IV: depreciação de 50% das variáveis de risco utilizadas para precificação.

Notas Explicativas**Construtora Tenda S.A.**

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

22. Instrumentos financeiros -- Continuação**d) Análise de sensibilidade--Continuação**

Em 31 de dezembro de 2011:

Operação	Risco	Cenário			
		I		II	
		Esperado	Queda	Alta	Queda
Aplicações Financeiras	Alta/Queda do CDI	15.381	(7.690)	7.690	(15.381)
Efeito líquido da variação do CDI		15.381	(7.690)	7.690	(15.381)
Empréstimos e Financiamentos	Alta/Queda do TR	(626)	313	(313)	626
Debêntures	Alta/Queda do TR	(3.160)	1.580	(1.580)	3.160
Efeito líquido da variação do TR		(3.786)	1.893	(1.893)	3.786
Clientes	Alta/Queda do INCC	48.966	(24.483)	24.483	(48.966)
Estoque	Alta/Queda do INCC	34.992	(17.496)	17.496	(34.992)
Efeito líquido da variação do INCC		83.958	(41.979)	41.979	(83.958)

Em 31 de dezembro de 2010:

Operação	Risco	Cenário			
		I		II	
		Esperado	Queda	Alta	Queda
Aplicações Financeiras	Alta/Queda do CDI	17.621	(8.811)	8.811	(17.621)
Empréstimos e Financiamentos	Alta/Queda do CDI	(129)	64	(64)	129
Efeito líquido da variação do CDI		17.492	(8.747)	8.747	(17.492)
Empréstimos e Financiamentos	Alta/Queda do TR	(587)	294	(294)	587
Debêntures	Alta/Queda do TR	(5.120)	2.560	(2.560)	5.120
Efeito líquido da variação do TR		(5.707)	2.854	(2.854)	5.707
Clientes	Alta/Queda do INCC	52.031	(26.016)	26.016	(52.031)
Estoque	Alta/Queda do INCC	17.166	(8.583)	8.583	(17.166)
Efeito líquido da variação do INCC		69.197	(34.599)	34.599	(69.197)

Notas Explicativas**Construtora Tenda S.A.**

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

22. Instrumentos financeiros -- Continuaçãod) Análise de sensibilidade--Continuação

Em 01 de janeiro de 2010:

Operação	Risco	Cenário			
		I Esperado	Queda	II Alta	III Queda
Aplicações Financeiras	Alta/Queda do CDI	14.550	(7.275)	7.275	(14.550)
Empréstimos e Financiamentos	Alta/Queda do CDI	(2.551)	1.125	(1.125)	2.551
Debêntures	Alta/Queda do CDI				
Efeito líquido da variação do CDI		11.999	(6.150)	6.150	(11.999)
Empréstimos e Financiamentos	Alta/Queda do TR	(173)	86	(86)	173
Debêntures	Alta/Queda do TR	(1.948)	974	(974)	1.948
Efeito líquido da variação do TR		(2.121)	1.060	(1.060)	2.121
Cientes	Alta/Queda do INCC	7.799	(3.899)	3.899	(7.799)
Estoque	Alta/Queda do INCC	5.597	(2.799)	2.799	(5.597)
Efeito líquido da variação do INCC		13.396	(6.698)	6.698	(13.396)

23. Receita operacional líquida

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Receita bruta operacional				
Receitas de imóveis	180.330	865.929	788.053	1.347.907
(-) Provisão para distrato e provisão para devedores duvidosos	(282.015)	(181.757)	(282.015)	(181.757)
(-) Deduções da receita bruta	(30.722)	(80.606)	(60.056)	(104.562)
Receita líquida operacional	(132.407)	603.566	445.982	1.061.588

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

24. Custos e despesas por natureza

Estão representadas por:

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Custo de Incorporação e Venda de Imóveis:				
Custo de construção	(125.654)	(260.175)	(561.612)	(602.926)
Custo de terrenos	(43.634)	(66.612)	(77.110)	(73.693)
Custo de incorporação	(43.105)	(23.894)	(58.161)	(27.147)
Encargos financeiros capitalizados	(9.826)	(20.803)	(17.792)	(21.548)
Manutenção / garantia	(10.615)	(6.363)	(10.784)	(6.677)
	(232.834)	(377.847)	(725.459)	(731.991)
Despesas com Vendas:				
Despesas com marketing de produto	(63.761)	(41.691)	(83.185)	(48.808)
Despesas com corretagem e comissão de vendas	(61.145)	(38.299)	(73.026)	(37.578)
Despesas com marketing institucional	(8.879)	(5.685)	(11.583)	(6.656)
Despesas com CRM – <i>Customer Relationship Management</i>	(8.071)	(4.421)	(10.530)	(5.176)
Outras	(4.842)	(5.686)	(3.674)	(6.656)
	(146.698)	(95.782)	(181.998)	(104.874)
Despesas Gerais e Administrativas:				
Despesas com salários e encargos	(67.948)	(45.234)	(67.948)	(49.158)
Despesas com benefícios a empregados	(4.891)	(3.256)	(4.891)	(3.538)
Despesas com viagens e utilidades	(2.744)	(1.827)	(2.744)	(1.985)
Despesas com serviços prestados	(2.220)	(1.478)	(2.220)	(1.606)
Despesas com aluguéis e condomínios	(2.953)	(1.966)	(2.953)	(2.137)
Despesas com informática	(1.466)	(976)	(1.466)	(1.060)
Despesas com desenvolvimento organizacional	(764)	(508)	(764)	(553)
Despesas com plano de opções de ações (Nota 19.3)	(2.203)	(3.820)	(2.203)	(3.820)
Despesas com provisão de participação no lucro	(7)	(11.746)	(7)	(11.746)
Demais despesas	(3.507)	(2.328)	(3.507)	(2.531)
	(88.703)	(73.139)	(88.703)	(78.134)

25. Resultado financeiro

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Rendimento de aplicações financeiras	9.656	8.526	12.626	9.181
Receita financeira sobre contrato de mútuo (Nota 7)	2.044	224	2.044	1.263
Outras receitas de juros	9.105	371	14.135	2.098
Receitas financeiras	20.805	9.121	28.805	12.542
Juros sobre captações, líquido de capitalização	(18.361)	(22.652)	(8.208)	(22.796)
Amortização custo das debêntures	(183)	(734)	(183)	(734)
Despesas bancárias	(2.716)	(4.796)	(3.905)	(6.825)
Outras despesas financeiras	(115)	(8.192)	(850)	(9.804)
Despesas financeiras	(21.375)	(36.374)	(13.146)	(40.159)

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

26. Transações com a administração e empregados

26.1. Remuneração dos administradores

Os montantes registrados na rubrica “Despesas gerais e administrativas” referentes à remuneração dos membros da Administração da Companhia estão demonstrados a seguir:

	Conselho de Administração	Conselho Fiscal	Em 31 de dezembro de 2011	
			Diretoria Estatutária	Total
Número de membros	3	3	6	12
Remuneração Fixa anual (em R\$)	-	51.460	-	51.460
Salário / Pro-labore	-	51.460	-	51.460
Valor mensal da remuneração (em R\$)	-	4.288	-	4.288
Total da remuneração	-	51.460	-	51.460

	Conselho de Administração	Conselho Fiscal	Em 31 de dezembro de 2010	
			Diretoria Estatutária	Total
Número de membros	4	3	5	12
Remuneração Fixa anual (em R\$)	62.500	69.760	309.075	441.335
Salário / Pro-labore	62.500	69.760	300.000	432.260
Benefícios diretos e indiretos	-	-	9.075	9.075
Valor mensal da remuneração (em R\$)	5.208	5.813	25.756	36.777
Total da remuneração	62.500	69.760	309.075	441.335

O limite de remuneração dos administradores da Companhia para o ano de 2011 foi fixado em R\$62, conforme aprovação em Assembleia Geral Ordinária realizada em 29 de abril de 2011.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação
31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

26. Transações com a administração e empregados – Continuação

26.2. Participação nos lucros e resultado

A Companhia mantém um plano para participação nos lucros e resultados que proporciona aos seus empregados e aos de suas subsidiárias o direito de participar nos lucros da Empresa – PLR, que está vinculado a um plano de ação, ao pagamento de dividendos aos acionistas e ao alcance de objetivos específicos, os quais são estabelecidos e acordados no início de cada ano. Em 31 de dezembro de 2011, a Empresa não registrou uma provisão para participação nos lucros e resultados.

27. Informações por segmento

A Administração da Sociedade baseia os seus relatórios internos gerenciais para tomada de decisões nas próprias demonstrações financeiras consolidadas, na mesma base que estas declarações são divulgadas, ou seja, apenas um segmento.

Como consequência, devido ao fato da Administração não utilizar qualquer sistema de informação diferente das demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2011 e 2010, nenhum relatório específico será demonstrado, como definido no CPC 22.

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

28. Eventos subsequentes

a) *Renegociação das cláusulas restritivas de covenants das debentures.*

Conforme mencionado nas notas 12 e 13, em 31 de dezembro de 2011, a Companhia entrou em *default* pelo não cumprimento de cláusulas contratuais previstas nos Programas de Emissão de Debêntures, com efeito colateral sobre contratos de empréstimos e demais emissões de debêntures. Ato contínuo, a Companhia iniciou negociações junto aos debenturistas para a obtenção de *waiver* pelo não cumprimento dos índices previstos em cláusulas contratuais.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

28. Eventos subsequentes -- Continuação

a) *Renegociação das cláusulas restritivas de covenants das debêntures -- Continuação*

Em 13 de março de 2012, foi realizada a Assembléia Geral de Debenturistas que aprovou as seguintes deliberações das 1ª Emissão da Tenda:

1. aprovação de nova definição para o Índice de Cobertura do Serviço de Dívida, alterando assim a redação da alínea (n) do item 6.2.1 da Escritura de Emissão, que passará a ter a redação a seguir:

“6.2.1.

(...)

(n) “o não atendimento ao Índice de Cobertura do Serviço de Dívida calculado conforme fórmula abaixo e apurado com base nas demonstrações financeiras consolidadas, auditadas ou revisadas da Emissora para cada trimestre até (e incluindo) o trimestre encerrado em 31 de março de 2014:

$$\frac{\text{Total de Recebíveis} + \text{Receita a Apropriar} + \text{Total de Estoques}}{\text{Dívida Líquida} + \text{Imóveis a Pagar} + \text{Custo a Apropriar}} > 1,5$$

A alteração acima não implicará em vencimento antecipado das obrigações pactuadas por força da referida Escritura de emissão, inclusive no que se refere à eventual descumprimento durante o último trimestre do exercício de 2011.

2. Aprovação do percentual garantido, conforme Cláusula 4.4.5 da Escritura de Emissão passará dos atuais 130% para 145%
3. Como condição a aprovação dos itens acima, a Companhia deverá apresentar a aprovação da garantia fidejussória pelo Conselho de Administração da Gafisa, atestada pela apresentação da ata de RCA devidamente registrada e publicada nos órgãos competentes, onde as Partes deverão aditar a Escritura de Emissão.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras--Continuação

31 de dezembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando expressamente mencionado em contrário)

28. Eventos subsequentes -- Continuação

Os índices e os montantes mínimos e máximos requeridos por essas cláusulas restritivas renegociadas e apresentadas retrospectivamente em 31 de dezembro de 2011 estão apresentados a seguir:

	<u>31/12/2011</u>
Primeira emissão – Tenda	
Total de Recebíveis + Receita a Apropriar + Total de Estoques Prontos / Dívida Líquida + Imóveis a Pagar + Custo a Apropriar > 1,5	2,57 vezes

Comentário Sobre o Comportamento das Projeções Empresariais

PERSPECTIVAS

Com introdução da nova estratégia e estrutura organizacional, a Companhia já está fazendo progressos para alcançar seu guidance de 2012. Ao longo de 2012, esperamos lançar em torno de R\$2,7 – R\$3,3 bilhões, refletindo o foco regional mais direcionado, bem como a desaceleração intencional dos negócios de Tenda. O segmento Gafisa deve representar 50%, Tenda 10% e AlphaVille 40% do total de lançamentos esperados para o ano. No primeiro trimestre de 2012, o Grupo Gafisa já atingiu R\$450 milhões em lançamentos.

O Grupo Gafisa planeja entregar de 22.000 a 26.000 unidades em 2012, sendo 30% unidades do segmento Gafisa, 50% de Tenda e os 20% restantes de AlphaVille. Durante o 1T12, a Companhia entregou 6.000 unidades e concluiu o repasse para instituições financeiras de 2.500 clientes de Tenda.

Alem disso, a Companhia espera gerar entre R\$500 a R\$700 milhões de fluxo de caixa operacional em 2012. Em 31 março de 2012, a posição de caixa da Companhia era de aproximadamente R\$900 milhões. Os principais fatores relativos a tal geração de caixa incluem: (i) a habilidade da Gafisa de entregar unidades; (ii) as transferências das unidades de Tenda para a instituições financeiras; (iii) as vendas do estoque; (iv) a securitização de recebíveis; (v) a execução de vendas de terrenos não estratégicos; e (vi) a garantia de retornos consistentes por meio do compartilhamento de riscos em certos projetos com margens mais variáveis. A equipe de cada unidade de negócios está totalmente comprometida e focada na implementação e execução dos objetivos mencionados acima.

Pareceres e Declarações / Parecer dos Auditores Independentes - Sem Ressalva

RELATÓRIO DOS AUDITORES INDEPENDENTES SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Aos Administradores e Conselheiros da

Construtora Tenda S.A.

São Paulo – SP

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

Responsabilidade da administração sobre as demonstrações financeiras

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

Responsabilidade dos auditores independentes

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

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

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

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

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

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

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira consolidada da Construtora Tenda S.A., em 31 de dezembro de 2011, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados para o exercício findo naquela data, 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).

Ênfase

Conforme descrito na Nota 2.1, as demonstrações financeiras individuais (controladora) e consolidadas foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. As demonstrações financeiras consolidadas preparadas de acordo com as IFRS aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária consideram adicionalmente a Orientação OCPC 04 – Aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às Entidades de Incorporação Imobiliária Brasileiras, editada pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Essa orientação trata do reconhecimento da receita desse setor e envolve assuntos relacionados ao significado e aplicação do conceito de transferência contínua de riscos, benefícios e de controle na venda de unidades imobiliárias, conforme descrito em maiores detalhes na Nota 2.2.2. Nossa opinião não está ressalvada em função do assunto acima mencionado.

Outros Assuntos

Demonstrações do valor adicionado

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

Reapresentação das demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2010

Em 24 de março de 2011, emitimos originalmente nosso relatório de auditoria com opinião sem modificação sobre as demonstrações financeiras relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2010. Conforme descrito na Nota 2.1.3, as demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2010 foram ajustadas em certas rubricas, com o objetivo de reconhecer os ajustes na receita operacional líquida e respectivos efeitos tributários, decorrentes da revisão dos orçamentos de construção, imputados ao exercício de 2010, que foram por nós auditados e com os quais concordamos. Adicionalmente, a Companhia reclassificou determinadas rubricas do balanço patrimonial e das demonstrações do resultado e dos fluxos de caixa, individuais e consolidados. Em função da relevância dos ajustes e das reclassificações acima mencionadas, estamos reemitindo nesta data a nossa opinião sem modificação sobre as referidas demonstrações financeiras, que compreendem o balanço patrimonial de 31 de dezembro de 2010, bem como as demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, preparados de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil (controladora e consolidado), e de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária no Brasil, como aprovadas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC), para o consolidado.

São Paulo, 9 de abril de 2012

ERNST & YOUNG TERCO

Auditores Independentes S.S.

CRC 2SP015199/O-6

Daniel G. Maranhão Jr. Marcos Alexandre S. Pupo

Contador CRC 1SP215856/O-5 Contador CRC 1SP221749/O-0

Pareceres e Declarações / Parecer do Conselho Fiscal ou Órgão Equivalente

CONSTRUTORA TENDA S.A.

CNPJ/MF nº 71.476.527/0001-35

NIRE 35.300.348.206

PARECER DO CONSELHO FISCAL

Os membros do Conselho Fiscal da Construtora Tenda S.A. ("Companhia") abaixo assinados, no exercício da atribuição que lhes é conferida pelo Art. 163 da Lei nº 6.404/76, após examinarem o relatório de administração e as demonstrações financeiras da Companhia referentes ao exercício social encerrado em 31.12.2011, acompanhadas das Notas Explicativas e do Parecer dos Auditores Independentes (os "Documentos"), opinaram favoravelmente com relação aos Documentos e manifestaram-se favoravelmente pela sua aprovação em Assembleia Geral Ordinária de Acionistas da Companhia a ser convocada.

São Paulo, 9 de abril de 2012

Olavo Fortes Campos Rodrigues Junior

Adriano Rudek de Moura

Dimitri Lopes Ojevan

Pareceres e Declarações / Declaração dos Diretores sobre as Demonstrações Financeiras

Declaração dos Diretores sobre as Demonstrações Financeiras

D E C L A R A Ç Ã O

Os Diretores da Construtora Tenda S.A., inscrita no Ministério da Fazenda sob o CNPJ nº 71.476.527/0001-35, com sede na Avenida Engenheiro Luis Carlos Berrini, 1.376 – 10º andar, São Paulo-SP, declaram para os fins do disposto no artigo 25 da Instrução CVM nº 480, de 07 de dezembro de 2009, que:

- i) reviram, discutiram e concordam com as opiniões expressas no parecer dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2011; e
- ii) reviram, discutiram e concordam com as demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2011.

São Paulo,

CONSTRUTORA TENDA S.A.

A Diretoria

Pareceres e Declarações / Declaração dos Diretores sobre o Parecer dos Auditores Independentes

Declaração dos Diretores sobre o Parecer dos Auditores Independentes

D E C L A R A Ç Ã O

Os Diretores da Construtora Tenda S.A., inscrita no Ministério da Fazenda sob o CNPJ nº 71.476.527/0001-35, com sede na Avenida Engenheiro Luis Carlos Berrini, 1.376 – 10º andar, São Paulo-SP, declaram para os fins do disposto no artigo 25 da Instrução CVM nº 480, de 07 de dezembro de 2009, que:

- i) reviram, discutiram e concordam com as opiniões expressas no parecer dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2011; e
- ii) reviram, discutiram e concordam com as demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2011.

São Paulo,.

CONSTRUTORA TENDA S.A.

A Diretoria