

# Índice

## Dados da Empresa

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

## DFs Individuais

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

Balanço Patrimonial Passivo	3
-----------------------------	---

Demonstração do Resultado	4
---------------------------	---

Demonstração do Resultado Abrangente	5
--------------------------------------	---

Demonstração do Fluxo de Caixa	6
--------------------------------	---

### Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

DMPL - 01/01/2012 à 31/03/2012	7
--------------------------------	---

DMPL - 01/01/2011 à 31/03/2011	8
--------------------------------	---

Demonstração do Valor Adicionado	9
----------------------------------	---

## DFs Consolidadas

Balanço Patrimonial Ativo	10
---------------------------	----

Balanço Patrimonial Passivo	11
-----------------------------	----

Demonstração do Resultado	12
---------------------------	----

Demonstração do Resultado Abrangente	13
--------------------------------------	----

Demonstração do Fluxo de Caixa	14
--------------------------------	----

### Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

DMPL - 01/01/2012 à 31/03/2012	15
--------------------------------	----

DMPL - 01/01/2011 à 31/03/2011	16
--------------------------------	----

Demonstração do Valor Adicionado	17
----------------------------------	----

Comentário do Desempenho	18
--------------------------	----

Notas Explicativas	19
--------------------	----

Comentário Sobre o Comportamento das Projeções Empresariais	60
---	----

## Pareceres e Declarações

Relatório da Revisão Especial - Sem Ressalva	61
--	----

Declaração dos Diretores sobre as Demonstrações Financeiras	63
---	----

Declaração dos Diretores sobre o Relatório dos Auditores Independentes	64
--	----

**Dados da Empresa / Composição do Capital**

<b>Número de Ações (Mil)</b>	<b>Trimestre Atual 31/03/2012</b>
<b>Do Capital Integralizado</b>	
Ordinárias	633.058
Preferenciais	0
<b>Total</b>	<b>633.058</b>
<b>Em Tesouraria</b>	
Ordinárias	0
Preferenciais	0
<b>Total</b>	<b>0</b>

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

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Trimestre Atual 31/03/2012</b>	<b>Exercício Anterior 31/12/2011</b>
1	Ativo Total	3.730.536	3.630.175
1.01	Ativo Circulante	1.775.132	1.817.741
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	142.826	26.506
1.01.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	142.826	26.506
1.01.02	Aplicações Financeiras	287.497	511.283
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	287.497	511.283
1.01.02.01.03	Títulos, valores mobiliários e aplicações caucionadas	287.497	511.283
1.01.03	Contas a Receber	256.093	287.912
1.01.03.01	Clientes	256.093	287.912
1.01.03.01.01	Contas a receber de incorporação e serviços prestados	256.093	287.912
1.01.04	Estoques	606.765	711.247
1.01.04.01	Imóveis a Comercializar	579.547	684.029
1.01.04.02	Terrenos destinados a venda	27.218	27.218
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	481.951	280.793
1.01.08.03	Outros	481.951	280.793
1.01.08.03.01	Partes relacionadas	439.048	242.781
1.01.08.03.02	Demais contas a receber e outros	42.903	38.012
1.02	Ativo Não Circulante	1.955.404	1.812.434
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	491.009	477.698
1.02.01.03	Contas a Receber	264.755	290.264
1.02.01.03.01	Clientes	264.755	290.264
1.02.01.04	Estoques	159.116	122.692
1.02.01.04.01	Imóveis a comercializar	159.116	122.692
1.02.01.08	Créditos com Partes Relacionadas	31.652	31.025
1.02.01.08.02	Créditos com Controladas	31.652	31.025
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	35.486	33.717
1.02.01.09.03	Demais contas a receber e outros	35.486	33.717
1.02.02	Investimentos	1.431.570	1.302.999
1.02.02.01	Participações Societárias	1.431.570	1.302.999
1.02.02.01.02	Participações em Controladas	1.431.570	1.302.999
1.02.03	Imobilizado	14.490	15.544
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	14.490	15.544
1.02.04	Intangível	18.335	16.193
1.02.04.01	Intangíveis	18.335	16.193

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

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Trimestre Atual 31/03/2012</b>	<b>Exercício Anterior 31/12/2011</b>
2	Passivo Total	3.730.536	3.630.175
2.01	Passivo Circulante	1.122.191	1.451.866
2.01.02	Fornecedores	22.974	17.916
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	22.974	17.916
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	183.545	615.655
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	6.684	2.630
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	6.684	2.630
2.01.04.02	Debêntures	176.861	613.025
2.01.05	Outras Obrigações	872.549	763.168
2.01.05.01	Passivos com Partes Relacionadas	577.943	451.872
2.01.05.01.02	Débitos com Controladas	577.943	451.872
2.01.05.02	Outros	294.606	311.296
2.01.05.02.04	Obrigações por compra de imóveis e adto de clientes	121.142	153.745
2.01.05.02.05	Obrigações trabalhistas e tributárias	86.764	88.271
2.01.05.02.06	Provisão para perda de investimentos	149	149
2.01.05.02.07	Demais contas a pagar e outros	86.551	69.131
2.01.06	Provisões	43.123	55.127
2.01.06.02	Outras Provisões	43.123	55.127
2.01.06.02.04	Provisões e distratos a pagar	43.123	55.127
2.02	Passivo Não Circulante	555.838	95.072
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	477.619	4.185
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	27.835	4.185
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	27.835	4.185
2.02.01.02	Debêntures	449.784	0
2.02.02	Outras Obrigações	32.569	44.429
2.02.02.01	Passivos com Partes Relacionadas	14.348	14.203
2.02.02.01.02	Débitos com Controladas	14.348	14.203
2.02.02.02	Outros	18.221	30.226
2.02.02.02.03	Obrigações por compra de imóveis e adto de clientes	3	18.913
2.02.02.02.04	Demais contas a pagar e outros	18.218	11.313
2.02.04	Provisões	45.650	46.458
2.02.04.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	45.650	46.458
2.02.04.01.01	Provisões Fiscais	121	379
2.02.04.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	26.506	24.506
2.02.04.01.04	Provisões Cíveis	19.023	21.573
2.03	Patrimônio Líquido	2.052.507	2.083.237
2.03.01	Capital Social Realizado	1.193.531	1.193.531
2.03.02	Reservas de Capital	889.706	889.706
2.03.02.06	Adiantamento para Futuro Aumento de Capital	553.845	553.845
2.03.02.07	Reserva de Capital	335.861	335.861
2.03.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	-30.730	0

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

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2012 à 31/03/2012</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2011 à 31/03/2011</b>
3.01	Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	198.708	92.965
3.01.01	Receita Bruta Operacional	210.250	102.304
3.01.02	Deduções da receita operacional	-11.542	-9.339
3.02	Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-205.102	-108.192
3.03	Resultado Bruto	-6.394	-15.227
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	-23.662	-24.748
3.04.01	Despesas com Vendas	-18.296	-19.307
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-26.910	-23.292
3.04.05	Outras Despesas Operacionais	-6.587	-7.851
3.04.05.01	Depreciação e amortização	-1.750	-3.697
3.04.05.02	Outras despesas operacionais	-4.837	-4.154
3.04.06	Resultado de Equivalência Patrimonial	28.131	25.702
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	-30.056	-39.975
3.06	Resultado Financeiro	-674	1.653
3.06.01	Receitas Financeiras	6.293	4.865
3.06.02	Despesas Financeiras	-6.967	-3.212
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	-30.730	-38.322
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	0	12.137
3.08.02	Diferido	0	12.137
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	-30.730	-26.185
3.11	Lucro/Prejuízo do Período	-30.730	-26.185
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)		
3.99.01	Lucro Básico por Ação		
3.99.01.01	ON	-0,04850	-0,05520
3.99.02	Lucro Diluído por Ação		
3.99.02.01	ON	-0,04850	-0,05520

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

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2012 à 31/03/2012</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2011 à 31/03/2011</b>
4.01	Lucro Líquido do Período	-30.730	-26.185
4.03	Resultado Abrangente do Período	-30.730	-26.185

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

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2012 à 31/03/2012</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2011 à 31/03/2011</b>
6.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	-117.876	-79.221
6.01.01	Caixa Gerado nas Operações	-19.975	-66.507
6.01.01.01	Lucro (Prejuízo) do trimestre antes do imposto de renda	-30.730	-38.322
6.01.01.02	Depreciações e amortizações	1.750	3.697
6.01.01.03	Provisão para demandas judiciais e compromissos	4.837	4.153
6.01.01.04	Resultado de equivalência patrimonial	-28.131	-25.702
6.01.01.05	Juros e encargos financeiros não realizados, líquidos	27.046	1.401
6.01.01.06	Despesas com plano de opções de ações	145	553
6.01.01.07	Provisão (reversão) para devedores duvidosos e distratos	3.942	6.384
6.01.01.09	Provisão para garantia	3.786	1.176
6.01.01.10	Provisão para participação nos lucros	3.750	0
6.01.01.11	Baixa de ativo imobilizado e intangível	2.648	0
6.01.01.12	Provisão para multa e atraso de obra	2.986	0
6.01.01.13	Provisão para distratos e distratos a pagar	-12.004	-19.847
6.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	-97.901	-12.714
6.01.02.01	Contas a receber de incorporação e serviços prestados	53.386	67.439
6.01.02.02	Imóveis a comercializar	68.059	-25.635
6.01.02.03	Demais ativos e outros	-203.555	-86.058
6.01.02.04	Fornecedores	5.057	-2.219
6.01.02.05	Obrigações trabalhistas e tributárias	-5.403	10.713
6.01.02.06	Obrigações por compra de imóveis e adiantamento de clientes	-51.513	8.013
6.01.02.07	Operações com partes relacionadas	-70.051	514
6.01.02.09	Demais passivos e outros	106.119	14.519
6.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	117.861	65.426
6.02.01	Aumento de capital em controladas	-100.439	1.797
6.02.02	Acrescimo do imobilizado e intangível	-5.486	-5.861
6.02.03	Aplicações em títulos e valores mobiliários e aplicações caucionadas	-1.123.004	-273.873
6.02.04	Resgate de títulos e valores mobiliários e aplicações caucionadas	1.346.790	343.363
6.03	Caixa Líquido Atividades de Financiamento	116.335	126.564
6.03.02	Adiantamento para futuro aumento de capital	102.684	137.551
6.03.03	Captação de empréstimos e financiamentos	50.000	1.056
6.03.04	Pagamento de empréstimos e financiamentos - principal	-35.412	-12.078
6.03.05	Pagamento de empréstimos e financiamentos - juros	-310	-562
6.03.07	Operações de mútuos com partes relacionadas	-627	597
6.05	Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	116.320	112.769
6.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	26.506	47.527
6.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	142.826	160.296

**DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2012 à 31/03/2012****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Capital Social Integralizado</b>	<b>Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria</b>	<b>Reservas de Lucro</b>	<b>Lucros ou Prejuízos Acumulados</b>	<b>Outros Resultados Abrangentes</b>	<b>Patrimônio Líquido</b>
5.01	Saldos Iniciais	1.747.376	335.861	0	0	0	2.083.237
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	1.747.376	335.861	0	0	0	2.083.237
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	-30.730	0	-30.730
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	-30.730	0	-30.730
5.07	Saldos Finais	1.747.376	335.861	0	-30.730	0	2.052.507



**DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2011 à 31/03/2011****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Capital Social Integralizado</b>	<b>Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria</b>	<b>Reservas de Lucro</b>	<b>Lucros ou Prejuízos Acumulados</b>	<b>Outros Resultados Abrangentes</b>	<b>Patrimônio Líquido</b>
5.01	Saldos Iniciais	846.549	770.497	93.162	0	0	1.710.208
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	846.549	770.497	93.162	0	0	1.710.208
5.04	Transações de Capital com os Sócios	140.005	70.299	0	0	0	210.304
5.04.01	Aumentos de Capital	140.005	70.299	0	0	0	210.304
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	6.820	0	6.820
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	6.820	0	6.820
5.07	Saldos Finais	986.554	840.796	93.162	6.820	0	1.927.332

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

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2012 à 31/03/2012</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2011 à 31/03/2011</b>
7.01	Receitas	210.250	108.688
7.01.01	Vendas de Mercadorias, Produtos e Serviços	206.308	102.304
7.01.04	Provisão/Reversão de Créds. Liquidação Duvidosa	3.942	6.384
7.02	Insumos Adquiridos de Terceiros	-236.076	-127.440
7.02.01	Custos Prods., Mercs. e Servs. Vendidos	-201.446	-105.193
7.02.02	Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros	-34.630	-22.247
7.03	Valor Adicionado Bruto	-25.826	-18.752
7.04	Retenções	-1.750	-3.697
7.04.01	Depreciação, Amortização e Exaustão	-1.750	-3.697
7.05	Valor Adicionado Líquido Produzido	-27.576	-22.449
7.06	Vlr Adicionado Recebido em Transferência	34.424	30.567
7.06.01	Resultado de Equivalência Patrimonial	28.131	25.702
7.06.02	Receitas Financeiras	6.293	4.865
7.07	Valor Adicionado Total a Distribuir	6.848	8.118
7.08	Distribuição do Valor Adicionado	6.848	8.118
7.08.01	Pessoal	13.004	25.297
7.08.01.01	Remuneração Direta	13.004	25.297
7.08.02	Impostos, Taxas e Contribuições	13.951	2.790
7.08.02.01	Federais	13.951	2.790
7.08.03	Remuneração de Capitais de Terceiros	10.623	6.216
7.08.03.01	Juros	10.623	6.216
7.08.04	Remuneração de Capitais Próprios	-30.730	-26.185
7.08.04.03	Lucros Retidos / Prejuízo do Período	-30.730	-26.185

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

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Trimestre Atual 31/03/2012</b>	<b>Exercício Anterior 31/12/2011</b>
1	Ativo Total	3.542.368	3.488.525
1.01	Ativo Circulante	2.781.943	2.751.907
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	177.176	57.378
1.01.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	177.176	57.378
1.01.02	Aplicações Financeiras	376.077	567.050
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	376.077	567.050
1.01.02.01.03	Títulos, valores mobiliários e aplicações caucionadas	376.077	567.050
1.01.03	Contas a Receber	1.089.801	1.063.007
1.01.03.01	Clientes	1.089.801	1.063.007
1.01.03.01.01	Contas a receber de incorporação e serviços prestados	1.089.801	1.063.007
1.01.04	Estoques	904.573	1.004.452
1.01.04.01	Imóveis a comercializar	877.355	977.234
1.01.04.02	Terrenos destinados a venda	27.218	27.218
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	234.316	60.020
1.01.08.03	Outros	234.316	60.020
1.01.08.03.01	Partes relacionadas	186.365	12.217
1.01.08.03.02	Demais contas a receber e outros	47.951	47.803
1.02	Ativo Não Circulante	760.425	736.618
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	719.766	697.351
1.02.01.03	Contas a Receber	371.930	413.875
1.02.01.03.01	Clientes	371.930	413.875
1.02.01.04	Estoques	268.478	211.086
1.02.01.04.01	Imóveis a comercializar	268.478	211.086
1.02.01.08	Créditos com Partes Relacionadas	36.540	35.825
1.02.01.08.03	Créditos com Controladores	36.540	35.825
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	42.818	36.565
1.02.01.09.03	Demais contas a receber e outros	42.818	36.565
1.02.03	Imobilizado	22.324	23.074
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	22.324	23.074
1.02.04	Intangível	18.335	16.193
1.02.04.01	Intangíveis	18.335	16.193

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

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Trimestre Atual 31/03/2012</b>	<b>Exercício Anterior 31/12/2011</b>
2	Passivo Total	3.542.368	3.488.525
2.01	Passivo Circulante	773.698	1.205.404
2.01.02	Fornecedores	43.074	31.440
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	43.074	31.440
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	238.526	666.459
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	61.665	53.434
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	61.665	53.434
2.01.04.02	Debêntures	176.861	613.025
2.01.05	Outras Obrigações	444.123	447.844
2.01.05.01	Passivos com Partes Relacionadas	32.420	20.476
2.01.05.01.03	Débitos com Controladores	32.420	20.476
2.01.05.02	Outros	411.703	427.368
2.01.05.02.04	Obrigações por compra de imóveis e adto de clientes	178.725	208.357
2.01.05.02.05	Obrigações trabalhistas e tributárias	147.213	148.872
2.01.05.02.07	Demais contas a pagar e outros	85.765	70.139
2.01.06	Provisões	47.975	59.661
2.01.06.02	Outras Provisões	47.975	59.661
2.01.06.02.04	Provisões e distratos a pagar	47.975	59.661
2.02	Passivo Não Circulante	716.148	199.843
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	594.371	67.995
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	144.587	67.995
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	144.587	67.995
2.02.01.02	Debêntures	449.784	0
2.02.02	Outras Obrigações	63.675	77.274
2.02.02.01	Passivos com Partes Relacionadas	14.348	14.203
2.02.02.01.03	Débitos com Controladores	14.348	14.203
2.02.02.02	Outros	49.327	63.071
2.02.02.02.03	Obrigações por compra de imóveis e adto de clientes	4.145	27.218
2.02.02.02.04	Demais contas a pagar e outros	45.182	35.853
2.02.03	Tributos Diferidos	12.452	8.116
2.02.03.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	12.452	8.116
2.02.04	Provisões	45.650	46.458
2.02.04.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	45.650	46.458
2.02.04.01.01	Provisões Fiscais	121	379
2.02.04.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	26.506	24.506
2.02.04.01.04	Provisões Cíveis	19.023	21.573
2.03	Patrimônio Líquido Consolidado	2.052.522	2.083.278
2.03.01	Capital Social Realizado	1.193.531	1.193.531
2.03.02	Reservas de Capital	889.706	889.706
2.03.02.06	Adiantamento para Futuro Aumento de Capital	553.845	553.845
2.03.02.07	Reserva de Capital	335.861	335.861
2.03.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	-30.730	0
2.03.09	Participação dos Acionistas Não Controladores	15	41

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

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2012 à 31/03/2012</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2011 à 31/03/2011</b>
3.01	Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	316.384	234.032
3.01.01	Receita Bruta Operacional	332.351	252.250
3.01.02	Deduções da receita operacional	-15.967	-18.218
3.02	Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-287.795	-224.275
3.03	Resultado Bruto	28.589	9.757
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	-54.784	-58.348
3.04.01	Despesas com Vendas	-20.552	-24.011
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-26.910	-23.292
3.04.05	Outras Despesas Operacionais	-7.322	-11.045
3.04.05.01	Depreciação e amortização	-2.527	-3.697
3.04.05.02	Outras despesas operacionais	-4.795	-7.348
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	-26.195	-48.591
3.06	Resultado Financeiro	471	2.243
3.06.01	Receitas Financeiras	8.591	6.300
3.06.02	Despesas Financeiras	-8.120	-4.057
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	-25.724	-46.348
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	-5.032	20.163
3.08.01	Corrente	-696	-2.225
3.08.02	Diferido	-4.336	22.388
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	-30.756	-26.185
3.11	Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	-30.756	-26.185
3.11.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	-30.730	-26.185
3.11.02	Atribuído a Sócios Não Controladores	-26	0
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)		
3.99.01	Lucro Básico por Ação		
3.99.01.01	ON	-0,04850	-0,05520
3.99.02	Lucro Diluído por Ação		
3.99.02.01	ON	-0,04850	-0,05520

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

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2012 à 31/03/2012</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2011 à 31/03/2011</b>
4.01	Lucro Líquido Consolidado do Período	-30.756	-26.185
4.03	Resultado Abrangente Consolidado do Período	-30.756	-26.185
4.03.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	-30.730	-26.185
4.03.02	Atribuído a Sócios Não Controladores	-26	0

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

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2012 à 31/03/2012</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2011 à 31/03/2011</b>
6.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	-236.702	-81.968
6.01.01	Caixa Gerado nas Operações	18.773	-39.634
6.01.01.01	Lucro (Prejuízo) do trimestre antes do imposto de renda	-25.724	-46.348
6.01.01.02	Depreciações e amortizações	2.527	3.697
6.01.01.03	Provisão para demandas judiciais e compromissos	4.837	4.153
6.01.01.05	Juros e encargos financeiros não realizados, líquidos	27.974	1.401
6.01.01.06	Despesas com plano de opções de ações	145	553
6.01.01.07	Provisão (reversão) para crédito de liquidação duvidosa e distratos	7.195	6.385
6.01.01.09	Provisão para garantia	3.781	1.245
6.01.01.10	Provisão para participação nos lucros	3.750	0
6.01.01.11	Baixa de ativo imobilizado e intangível	2.988	0
6.01.01.12	Provisão para multa e atraso de obra	2.986	0
6.01.01.13	Provisão para distratos e distratos a pagar	-11.686	-10.720
6.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	-255.475	-42.334
6.01.02.01	Contas a receber de incorporação e serviços prestados	7.955	-36.553
6.01.02.02	Imóveis a comercializar	42.486	-32.659
6.01.02.03	Demais ativos e outros	-181.256	-12.801
6.01.02.04	Fornecedores	11.634	-7.697
6.01.02.05	Obrigações trabalhistas e tributárias	-5.554	24.549
6.01.02.06	Obrigações por compra de imóveis e adiantamento de clientes	-52.707	24.440
6.01.02.07	Operações com partes relacionadas	-162.059	-6.510
6.01.02.08	Imposto de renda e contribuição social pagos	-696	-2.225
6.01.02.09	Demais passivos e outros	84.722	7.122
6.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	184.063	25.266
6.02.02	Acrescimo do imobilizado e intangível	-6.910	-5.909
6.02.03	Aplicação em títulos e valores mobiliários e aplicações caucionadas	-1.180.917	-169.785
6.02.04	Resgates de títulos e valores mobiliários e aplicações caucionadas	1.371.890	200.960
6.03	Caixa Líquido Atividades de Financiamento	172.437	129.511
6.03.02	Adiantamento para futuro aumento de capital	102.684	137.551
6.03.03	Captação de empréstimos e financiamentos	110.911	7.909
6.03.04	Pagamento de empréstimos e financiamentos - principal	-38.485	-15.768
6.03.05	Pagamento de empréstimos e financiamentos - juros	-1.958	-749
6.03.07	Operações de mútuo com partes relacionadas	-715	568
6.05	Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	119.798	72.809
6.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	57.378	98.208
6.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	177.176	171.017

**DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2012 à 31/03/2012****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Capital Social Integralizado</b>	<b>Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria</b>	<b>Reservas de Lucro</b>	<b>Lucros ou Prejuízos Acumulados</b>	<b>Outros Resultados Abrangentes</b>	<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>Participação dos Não Controladores</b>	<b>Patrimônio Líquido Consolidado</b>
5.01	Saldos Iniciais	1.747.376	335.861	0	0	0	2.083.237	41	2.083.278
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	1.747.376	335.861	0	0	0	2.083.237	41	2.083.278
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	-30.730	0	-30.730	-26	-30.756
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	-30.730	0	-30.730	-26	-30.756
5.07	Saldos Finais	1.747.376	335.861	0	-30.730	0	2.052.507	15	2.052.522



**DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2011 à 31/03/2011****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Capital Social Integralizado</b>	<b>Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria</b>	<b>Reservas de Lucro</b>	<b>Lucros ou Prejuízos Acumulados</b>	<b>Outros Resultados Abrangentes</b>	<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>Participação dos Não Controladores</b>	<b>Patrimônio Líquido Consolidado</b>
5.01	Saldos Iniciais	846.549	770.497	93.162	0	0	1.710.208	0	1.710.208
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	846.549	770.497	93.162	0	0	1.710.208	0	1.710.208
5.04	Transações de Capital com os Sócios	140.005	70.299	0	0	0	210.304	0	210.304
5.04.01	Aumentos de Capital	140.005	70.299	0	0	0	210.304	0	210.304
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	6.820	0	6.820	0	6.820
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	6.820	0	6.820	0	6.820
5.07	Saldos Finais	986.554	840.796	93.162	6.820	0	1.927.332	0	1.927.332

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

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2012 à 31/03/2012</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2011 à 31/03/2011</b>
7.01	Receitas	332.351	258.635
7.01.01	Vendas de Mercadorias, Produtos e Serviços	327.263	252.250
7.01.04	Provisão/Reversão de Créds. Liquidação Duvidosa	5.088	6.385
7.02	Insumos Adquiridos de Terceiros	-316.607	-250.955
7.02.01	Custos Prods., Merchs. e Servs. Vendidos	-281.132	-221.084
7.02.02	Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros	-35.475	-29.871
7.03	Valor Adicionado Bruto	15.744	7.680
7.04	Retenções	-2.528	-3.696
7.04.01	Depreciação, Amortização e Exaustão	-2.528	-3.696
7.05	Valor Adicionado Líquido Produzido	13.216	3.984
7.06	Vlr Adicionado Recebido em Transferência	8.590	6.300
7.06.02	Receitas Financeiras	8.590	6.300
7.07	Valor Adicionado Total a Distribuir	21.806	10.284
7.08	Distribuição do Valor Adicionado	21.806	10.284
7.08.01	Pessoal	14.113	25.931
7.08.01.01	Remuneração Direta	14.113	25.931
7.08.02	Impostos, Taxas e Contribuições	23.640	3.287
7.08.02.01	Federais	23.640	3.287
7.08.03	Remuneração de Capitais de Terceiros	14.783	7.251
7.08.03.01	Juros	14.783	7.251
7.08.04	Remuneração de Capitais Próprios	-30.730	-26.185
7.08.04.03	Lucros Retidos / Prejuízo do Período	-30.730	-26.185

## Comentário do Desempenho

### RESULTADO DO IT12

---

No IT12, a Companhia atingiu uma receita líquida de R\$ 316,4 milhões, 35% acima do resultado do IT11 de R\$ 234 milhões.

Ao longo do IT12, iniciamos o processo de entrega de unidades da Tenda que apresentavam margens inferiores, impactadas pela falta de padronização proveniente dos antigos projetos da Companhia, lançados no passado. Desta forma, o custo dos produtos vendidos registrou um crescimento de 28% em relação ao IT11, atingindo R\$ 287,8 milhões no IT12.

Como consequência, o resultado bruto apresentou aumento de 193% no IT12, atingindo uma margem bruta de 9%, comparado a 4,2% do IT11.

As despesas com vendas ficaram 14% abaixo quando comparado com o mesmo período do ano passado. Essa redução deve-se à contínua melhora na eficiência da plataforma de vendas da Companhia, refletindo também uma melhor adequação do número de lojas próprias.

No IT12, as despesas gerais e administrativas somaram R\$ 26,9 milhões, 15,5% acima dos R\$ 23,3 milhões no IT11.

Tivemos uma receita financeira líquida no IT12 de R\$ 8,6 milhões, comparado a uma despesa financeira líquida de R\$ 8,1 milhões no IT12.

Desde o 3T10 estamos ajustando a provisão para imposto de renda diferido pelo histórico de recolhimento e perspectiva de realização das diferenças temporárias nas empresas no regime de lucro real. O imposto de renda diferido é calculado sobre todas as diferenças temporárias, inclusive aquelas decorrentes das mudanças das práticas contábeis.

O prejuízo líquido aumentou 17,5% na análise IT12 em relação a IT11, totalizando em IT12 R\$ 30,8 milhões, em relação a R\$26,2 milhões do IT11.

## Notas Explicativas

### Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às informações trimestrais individuais e consolidadas

31 de março de 2012

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

#### 1. Contexto operacional

A Construtora Tenda S.A. ("Companhia" ou "Tenda") é uma sociedade anônima, com sede na Avenida Engenheiro Luis Carlos Berrini, nº 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 4º trimestre de 2011, a Administração promoveu 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 a Companhia possa 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.

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.

## Notas Explicativas

### Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às informações trimestrais individuais e consolidadas --Continuação  
31 de março de 2012

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

#### 1. Contexto operacional--Continuação

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\$33.005, no primeiro trimestre de 2011 (Nota 2.3), nas demonstrações financeiras consolidadas. Tais ajustes e provisões não causaram impacto na posição de liquidez da Companhia e não devem impactar sua capacidade de honrar futuros compromissos, conforme informado na Nota 1 às demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2011.

#### 2. Apresentação das Informações Trimestrais e resumo das principais práticas contábeis

O Conselho de Administração da Companhia tem o poder de alterar as Informações Trimestrais individuais e consolidadas da Companhia após a sua emissão. Em 07 de maio de 2012, o Conselho de Administração da Companhia aprovou as Informações Trimestrais individuais e consolidadas da Companhia e autorizou sua divulgação.

As Informações Trimestrais individuais e consolidadas foram preparadas e estão apresentadas com base nas mesmas políticas contábeis adotadas na apresentação e elaboração, conforme mencionadas na Nota 2.1 das demonstrações financeiras do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, que devem ser lidas em conjunto com estas Informações Trimestrais.

Conforme Ofício Circular CVM/SNC/SEP nº 03/2011, a Companhia declara que os julgamentos, estimativas e premissas contábeis significativas, bem como as principais práticas contábeis são as mesmas que as divulgadas nas demonstrações financeiras anuais do exercício de 2011 e permanecem válidas para essas Informações Trimestrais. Portanto, as correspondentes informações devem ser lidas nas notas explicativas 2.1 e 2.2 daquelas demonstrações financeiras.

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 Informações Trimestrais, individuais e consolidadas, foram elaboradas com base no custo histórico, exceto quando informado de outra forma. O custo histórico geralmente é baseado no valor das contraprestações pagas em troca de ativos.

## Notas Explicativas

### Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às informações trimestrais individuais e consolidadas --Continuação  
31 de março de 2012

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

## 2. Apresentação das Informações Trimestrais e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

Todos os valores apresentados nestas Informações Trimestrais estão expressas em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma.

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

Exceto quanto ao resultado do período, a Companhia não possui outros resultados abrangentes.

As notas explicativas que não sofreram alterações relevantes em relação às demonstrações financeiras individuais e consolidadas de 31 de dezembro de 2011 não foram incluídas nessas Informações Trimestrais.

### 2.1. Moeda funcional

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

### 2.2. Informações trimestrais consolidadas

As informações trimestrais consolidadas da Companhia, que incluem as informações 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 março de 2012 e 31 de dezembro de 2011, as Informações Trimestrais e Demonstrações Financeiras consolidadas incluem a consolidação integral das seguintes empresas:

	Participação %	
	31 de março de 2012	31 de dezembro de 2011
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 informações trimestrais 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 informações trimestrais individuais e consolidadas -- Continuação  
31 de março de 2012  
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

**2. Apresentação das Informações Trimestrais e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação****2.2. Informações trimestrais 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 período	
	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/03/2011	31/03/2012	31/03/2011
OS40-MARIA INES SPE EMP. IMOB.	60%	60%	12.772	21.677	12.772	21.677	1.815	3.000	761	86	15	(56)
OT00-FIT SPE 02 EMP. IMOB.	60%	60%	6.871	11.329	6.871	11.329	(1.871)	(3.118)	-	-	-	(4)
OT20-FIT JARDIM BOTANICO SPE	55%	55%	22.535	40.239	22.535	40.239	7.604	13.496	278	323	181	(818)
OU30-FIT SPE 11 EMP. IMOB.	70%	70%	21.562	19.879	21.562	19.879	5.032	5.830	3.090	8	951	(83)
OW40-CIPESA PROJETO 02	50%	50%	15.751	29.663	15.751	29.663	814	1.043	968	1.839	292	121
OX80-FIT 31 SPE EMP. IMOB.	70%	70%	18.896	23.864	18.896	23.864	4.531	6.095	722	633	265	35
OY20-FIT 34 SPE EMP. IMOB.	70%	70%	23.835	26.900	23.835	26.900	6.112	7.914	1.208	2.617	572	759
PA60-FIT SPE 03 EMP. IMOB.	80%	80%	13.227	17.655	13.227	17.655	(97)	1.050	619	1.928	(937)	646
CONSOLIDADO FIT 13 SPE	50%	50%	44.646	72.859	44.646	72.859	21.637	34.779	13.341	1.763	6.493	619
FIT CITTÁ IMBUÍ	50%	50%	5.025	10.105	5.025	10.105	4.591	9.250	-	(79)	(35)	(71)
FIT PLANETA ZOO/PIITANGA	50%	50%	8.548	17.938	8.548	17.938	6.190	12.266	(78)	(270)	57	(336)
CITTÁ VILLE	50%	50%	23.825	41.748	23.825	41.748	3.002	6.025	987	(1.000)	(10)	(385)
PARQUE DOS PÁSSAROS	50%	50%	45.422	88.566	45.422	88.566	8.217	13.418	798	6.563	1.508	911
CITTÁ ITAPOAN	50%	50%	14.854	36.893	14.854	36.893	708	1.541	(184)	4.099	(62)	(506)
ARAÇAGI (FRANERE GAFISA 08)	50%	50%	8.339	15.261	8.339	15.261	1.427	3.323	1.231	2.108	(235)	406
Outras	Diversas	Diversas	26.330	41.608	26.330	41.608	4.512	8.312	733	-	16	(261)

## Notas Explicativas

### Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às informações trimestrais individuais e consolidadas --Continuação  
31 de março de 2012

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

## 2. Apresentação das Informações Trimestrais e resumo das principais práticas contábeis --Continuação

### 2.3. Reapresentação das informações trimestrais de 2011

Conforme mencionado na Nota 1, 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 trimestre findo em 31 de março de 2011 e que não foram identificadas por meio dos controles internos vigentes naquele trimestre.

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.

Os efeitos retrospectivos dos ajustes dos orçamentos de custos no trimestre findo em 31 de março de 2011, conforme estabelecido no CPC 23 - Práticas contábeis, mudanças nas estimativas contábeis e correção de erros (equivalente ao IAS 8), são demonstrados conforme segue:

	Controladora		Consolidado	
	Em 31 de março de 2011		Em 31 de março de 2011	
	Patrimônio líquido	Resultado do período	Patrimônio líquido	Resultado do período
Saldo originalmente apresentado	1.927.332	6.820	1.927.332	6.820
Ajustes de reapresentação				
Receita operacional líquida	(33.005)	(31.621)	(33.005)	(45.413)
Resultado de equivalência patrimonial	-	(13.231)	-	-
Despesas com imposto de renda e contribuição social diferido	-	11.847	-	12.408
Resultados acumulados	-	-	(41.279)	-
Saldo reapresentado	1.894.326	(26.185)	1.853.048	(26.185)



## Notas Explicativas

### Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às informações trimestrais individuais e consolidadas --Continuação  
31 de março de 2012

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

## 2. Apresentação das Informações Trimestrais e resumo das principais práticas contábeis --Continuação

### 2.3. Reapresentação das informações trimestrais de 2011 -- Continuação

Adicionalmente, para fins de melhor apresentação e comparabilidade das informações trimestrais em 31 de março de 2012, a seguinte reclassificação foi efetuada nas informações trimestrais comparativas de 31 de março de 2011:

- Reclassificação das despesas de corretagem, de deduções da receita, para a rubrica "Despesas com vendas".

	Controladora			Consolidado		
	Saldo originalmente apresentado	Ajustes	Saldo reapresentado	Saldo originalmente apresentado	Ajustes	Saldo reapresentado
Receita operacional líquida	124.586	(31.621)	92.965	279.446	(45.414)	234.032
Custos operacionais	(108.192)	-	(108.192)	(224.275)	-	(224.275)
Lucro bruto operacional	16.394	(31.621)	(15.227)	55.171	(45.414)	9.757
Despesas com vendas	(19.307)	-	(19.307)	(24.011)	-	(24.011)
Resultado de equivalência patrimonial	38.933	(13.231)	25.702	-	-	-
Demais despesas Operacionais	(31.143)	-	(31.143)	(33.527)	-	(33.527)
Resultado financeiro	1.653	-	1.653	2.243	-	2.243
Imposto de renda e contribuição social	290	11.847	12.137	6.944	12.408	19.352
Lucro (prejuízo) do período	6.820	(33.005)	(26.185)	6.820	(33.005)	(26.185)
Lucro (prejuízo) básico por lote de mil ações - Em Reais (controladora)	0,0144		(0,04850)	-	-	-

### Demonstração dos fluxos de caixa:

	Controladora			Consolidado		
	Saldo originalmente apresentado	Ajustes	Saldo reapresentado	Saldo originalmente apresentado	Ajustes	Saldo reapresentado
Lucro antes do imposto de renda e contribuição social	6.530	(44.852)	(38.322)	(934)	(45.414)	(46.348)
Despesas (receitas) que não afetam as disponibilidades	(22.745)	-	(22.745)	16.189	-	16.189
Aumento/redução nas contas do ativo e passivo	144.632	44.852	189.484	72.070	45.414	117.484
Utilização de caixa nas atividades operacionais	128.417	-	128.417	87.325	-	87.325
Utilização de caixa nas atividades investimentos	(4.064)	-	(4.064)	(5.909)	-	(5.909)
Geração de caixa nas atividades de financiamento	(11.584)	-	(11.584)	(8.607)	-	(8.607)
Aumento (redução) líquido em caixa e equivalentes de caixa	112.769	-	112.769	72.809	-	72.809
Caixa e equivalentes de caixa						
No início do exercício	47.527	-	47.527	98.208	-	98.208
No fim do exercício	160.296	-	160.296	171.017	-	171.017
Aumento (redução) líquido em caixa e equivalentes de caixa	112.769	-	112.769	72.809	-	72.809

## Notas Explicativas

### Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às informações trimestrais individuais e consolidadas --Continuação  
31 de março de 2012

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

### 3. Novos pronunciamentos emitidos pelo IASB

Conforme mencionado na Nota 3 das demonstrações financeiras do exercício de 2011, novos pronunciamentos, alterações nos pronunciamentos existentes e novas interpretações foram publicados e são obrigatórios para os exercícios iniciados em 01 de janeiro de 2012 ou posteriores.

O CPC ainda não editou os respectivos pronunciamentos e modificações relacionados às "IFRS" novas e revisadas apresentadas nesta nota explicativa. 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.

A Companhia e suas controladas não adotaram de forma antecipada tais alterações em suas informações trimestrais consolidadas de 31 de março de 2012 e não tiveram a oportunidade de avaliarem possíveis impactos da adoção dessas alterações.

Não foram emitidos novos pronunciamentos além daqueles divulgados nas demonstrações financeiras do exercício de 2011.

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

#### 4.1. Caixa e equivalentes de caixa

	Controladora		Consolidado	
	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011
Caixa e equivalentes de caixa				
Caixa e bancos	<b>142.810</b>	2.228	<b>174.503</b>	26.228
Operações compromissadas (a)	<b>16</b>	24.278	<b>2.673</b>	31.150
<b>Total caixa e equivalentes de caixa</b>	<b>142.826</b>	26.506	<b>177.176</b>	57.378

(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 março de 2012, as operações compromissadas incluem juros auferidos variando de 70% a 101% (70% a 102% em 31 de dezembro de 2011) do Certificado de Depósito Interbancário (CDI). Os investimentos são realizados junto às instituições financeiras avaliadas pela Administração como de primeira linha.

## Notas Explicativas

### Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às informações trimestrais individuais e consolidadas --Continuação  
31 de março de 2012

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

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

### 4.2. Títulos, valores mobiliários e aplicações caucionadas

	Controladora		Consolidado	
	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011
Fundos de investimentos	37	2.686	37	2.686
Certificado de depósitos bancários (a)	130.619	271.274	159.956	285.567
Outros	12	12	12	12
Aplicações financeiras caucionadas (b)	2.182	909	2.170	909
Créditos vinculados (c)	154.647	236.402	213.902	277.876
<b>Total</b>	<b>287.497</b>	<b>511.283</b>	<b>376.077</b>	<b>567.050</b>

(a) Em 31 de março de 2012, os Certificados de Depósitos Bancários (CDBs) incluem juros auferidos variando de 92,5% a 102% (99% a 102% em 31 de dezembro de 2011) 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 11);

(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 à instituição financeira, cuja expectativa de recebimento da Companhia é de até 90 dias.

Em 31 de março de 2012 e 31 de dezembro de 2011, o valor contabilizado referente aos fundos de investimentos abertos e exclusivos estão avaliados como disponíveis para venda ao valor justo, contra o resultado do período ou exercício.

## 5. Contas a receber de incorporação e serviços prestados

Descrição	Controladora		Consolidado	
	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011
Clientes de incorporação e venda de imóveis	938.765	1.087.048	1.882.225	1.997.691
Provisão para créditos de liquidação duvidosa e distratos	(417.591)	(506.140)	(420.520)	(509.069)
Ajuste a valor presente	(1.693)	(4.100)	(6.600)	(20.902)
Outros valores a receber	1.367	1.368	6.626	9.162
<b>Total</b>	<b>520.848</b>	<b>578.176</b>	<b>1.461.731</b>	<b>1.476.882</b>
Parcela circulante	256.093	287.912	1.089.801	1.063.007
Parcela não circulante	264.755	290.264	371.930	413.875

## Notas Explicativas

### Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às informações trimestrais individuais e consolidadas --Continuação  
31 de março de 2012

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

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

As parcelas circulantes e não circulantes têm o seguinte vencimento:

Vencimento	Controladora		Consolidado	
	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011
2012	725.731	798.152	1.165.992	1.592.978
2013	171.126	168.993	528.548	316.209
2014	16.148	100.013	140.698	85.276
2015 e depois	27.127	21.258	53.613	12.390
	<b>940.132</b>	<b>1.088.416</b>	<b>1.888.851</b>	<b>2.006.853</b>
( - ) Ajuste a valor presente	(1.693)	(4.100)	(6.600)	(20.902)
( - ) Provisões para créditos de liquidação duvidosa e distratos	(417.591)	(506.140)	(420.520)	(509.069)
	<b>520.848</b>	<b>578.176</b>	<b>1.461.731</b>	<b>1.476.882</b>

O saldo de contas a receber das unidades vendidas e ainda não concluídas não está totalmente refletido nas informações trimestrais. Seu registro é limitado à parcela da receita, reconhecida contabilmente, líquida das parcelas já recebidas.

Os saldos de adiantamentos de clientes (incorporação e serviços), superiores ao montante de receita reconhecida no período, montam R\$20.124 em 31 de março de 2012 (R\$69.015 em 31 de dezembro de 2011), na controladora e, R\$22.711, em 31 de março de 2012 (R\$71.050 em 31 de dezembro de 2011), respectivamente, no consolidado, e encontram-se classificados 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 períodos findos em 31 de março de 2012 e de 31 de dezembro de 2011 totalizam R\$179 e R\$1.925, 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\$109.159 (consolidado), em 31 de março de 2012 (R\$114.239 em 31 de dezembro de 2011), é considerado suficiente pela Administração da Companhia para fazer face à estimativa com perdas futuras na realização do saldo de contas a receber.

## Notas Explicativas

### Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às informações trimestrais individuais e consolidadas --Continuação  
31 de março de 2012

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

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

Durante o trimestre findo em 31 de março de 2012, a movimentação nas provisões para créditos de liquidação duvidosa e distratos está sumarizada a seguir:

	Controladora		
	Provisões para créditos de liquidação duvidosa e distratos		
	Imóveis a comercializar		Saldo líquido
Contas a receber	(Nota 6)		
Saldo em 31 de dezembro de 2011	(506.140)	394.830	(111.310)
Baixas	88.549	(84.607)	3.942
Saldo em 31 de março de 2012	(417.591)	310.223	(107.368)

  

	Consolidado		
	Provisões para créditos de liquidação duvidosa e distratos		
	Imóveis a comercializar		Saldo líquido
Contas a receber	(Nota 6)		
Saldo em 31 de dezembro de 2011	(509.069)	394.830	(114.239)
Baixas	88.549	(83.469)	5.080
Saldo em 31 de março de 2012	(420.520)	311.361	(109.159)

O valor total da reversão do ajuste a valor presente reconhecido nas receitas de incorporação imobiliária do trimestre findo em 31 de março de 2012 foi de R\$2.407 (controladora) e R\$14.302 (consolidado), respectivamente.

As contas a receber de imóveis não concluídos foram mensuradas a valor presente. A taxa de desconto praticada pela Companhia e suas controladas foi de 2,28% para o trimestre findo em 31 de março de 2012 (4,18% em 31 de dezembro de 2011), líquidas do INCC.

#### 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	
	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011
Terrenos para futura incorporação	192.212	208.436	349.527	363.955
Imóveis em construção	262.372	230.794	485.425	442.423
Unidades concluídas	17.258	16.066	42.921	30.517
Custo de imóveis no reconhecimento da provisão para distratos (a)	310.223	394.830	311.362	394.830
Provisão realização de terrenos	(43.402)	(43.405)	(43.402)	(43.405)
Total	738.663	806.721	1.145.833	1.188.320
Circulante	579.547	684.029	877.355	977.234
Não circulante	159.116	122.692	268.478	211.086

(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 informações trimestrais individuais e consolidadas --Continuação  
31 de março de 2012

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

#### 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 março de 2012, o saldo líquido de terrenos adquiridos por intermédio de permuta totaliza R\$14.358 (controladora) e R\$25.858 (consolidado), sendo R\$15.330 e R\$27.471, respectivamente em 31 de dezembro de 2011, conforme Nota 13.

Conforme mencionado na Nota 10, o saldo de encargos financeiros capitalizados em 31 de março de 2012 é de R\$49.517.

#### 7. Partes relacionadas

##### 7.1. Saldos com partes relacionadas

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

Descrição	Controladora		Consolidado	
	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011
Ativo				
Partes relacionadas				
Conta corrente (a)	439.048	242.781	181.560	7.412
Mútuo (d)	31.652	31.025	41.345	40.630
<b>Total ativo</b>	<b>470.700</b>	<b>273.806</b>	<b>222.905</b>	<b>48.042</b>
Parcela circulante	439.048	242.781	186.365	12.217
Parcela não circulante	31.652	31.025	36.540	35.825
Descrição	Controladora		Consolidado	
	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011
Passivo				
Partes relacionadas				
Conta corrente (a)	533.306	407.235	6.694	-
Conta corrente SOP (b)	14.348	14.203	14.348	14.203
Aquisição societária (c)	44.637	44.637	25.726	20.476
<b>Total passivo</b>	<b>592.291</b>	<b>466.075</b>	<b>46.768</b>	<b>34.679</b>
Parcela circulante	577.943	451.872	32.420	20.476
Parcela não circulante	14.348	14.203	14.348	14.203

## Notas Explicativas

### Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às informações trimestrais individuais e consolidadas --Continuação  
31 de março de 2012

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

## 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 predeterminado. 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 março de 2012, foi registrado uma provisão no montante de R\$14.348, referente à outorga de opções de Gafisa;
- (c) Refere-se à aquisição das cotas da SPE Cotia junto à controladora Gafisa.
- (d) Os mútuos da Companhia, demonstrados a seguir, 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:

## Notas Explicativas

### Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às informações trimestrais individuais e consolidadas --Continuação  
31 de março de 2012

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

#### 7. Partes relacionadas -- Continuação

	Controladora		Consolidado		Natureza	Taxa de juros
	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011		
Fit Jardim Botânico SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	16.650	16.429	16.650	16.429	Construção	126,5% do CDI
Fit 09 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	5.807	5.585	5.807	5.585	Construção	126,5% do CDI
Fit 08 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	922	875	922	875	Construção	112% do CDI
Fit 19 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	3.977	3.977	3.977	3.977	Construção	126,5% do CDI
Acedio SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	2.994	2.908	2.994	2.908	Construção	126,5% do CDI
Ac Participações Ltda.	1.302	1.251	1.302	1.251	Construção	126,5% do CDI
Jardins da Barra Desenvolvimento Imobiliário S/A	-	-	4.513	4.800	Construção	6% a.a. pré- fixados
FIT Roland Garros Empreendimentos Imobiliários Ltda.	-	-	4.461	4.461	Construção	-
Outros	-	-	719	344	Construção	Diversas
	<b>31.652</b>	<b>31.025</b>	<b>41.345</b>	<b>40.630</b>		

No exercício findo em 31 de março de 2012 foram registradas receitas financeiras referentes aos juros sobre mútuos no montante de R\$533 (R\$471 em 31 de março de 2011) na controladora e no consolidado (Nota 23).

As informações referentes a transações e remuneração da Administração estão descritas na Nota 24.

#### 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 março de 2012, a Companhia concedeu garantias a parceiros no montante de R\$131.674.

#### 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 conforme segue:

Empresa	Custo	Provisão para "impairment"	Saldo líquido
Tenda	41.730	(14.512)	27.218
	<b>41.730</b>	<b>(14.512)</b>	<b>27.218</b>



## Notas Explicativas

**Construtora Tenda S.A.**

Notas explicativas às informações trimestrais individuais e consolidadas --Continuação  
31 de março de 2012  
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

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

	Participação - %		Total do ativo		Total do passivo e acionistas não controladores		Patrimônio Líquido		Lucro líquido (prejuízo) do exercício		Investimentos ( Provisão passivo a descoberto )		Equivalência patrimonial	
	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011
<b>Investidas diretas</b>														
OQ80-SPE TENDA SP ITAJERA	100%	100%	13.333	13.333	10.867	12.329	10.867	12.329	(78)	12.386	24.613	12.329	(78)	(381)
OQ90-SPE TENDA SP OSASCO	100%	100%	26.127	26.127	22.419	24.198	22.419	24.198	69	24.198	24.198	24.198	69	(509)
OR00-GUARANAZES LIFE EMP. IMOB	100%	100%	11.290	11.290	2.440	4.359	2.440	4.359	(18)	5.923	15.411	5.923	(18)	(55)
OR20-SPE TENDA SP VILA PARK	100%	100%	17.035	17.035	11.713	14.467	11.713	14.467	131	15.411	14.467	15.411	131	383
OR40-TENDA SP JARDIM SAO LUIZ	100%	100%	21.601	21.601	11.242	19.859	11.242	19.859	(237)	19.824	19.824	19.824	(237)	(403)
OR50-COTIA1 - EMP. IMOB.	100%	100%	117.627	117.627	86.749	100.322	86.749	100.322	(1.171)	103.237	103.237	103.237	(1.171)	1.722
OR60-FIT ROLAND GARROS EMP.	100%	100%	10.863	10.863	9.971	10.017	9.971	10.017	(2)	10.138	10.138	10.138	(2)	(11)
OR80-MARIO COVAS SPE EMP. IMOB	100%	100%	34.482	34.482	9.891	26.333	9.891	26.333	345	27.058	26.333	26.333	345	(2.543)
OS40-MARIA INES SPE EMP. IMOB.	60%	60%	21.287	21.287	13.335	3.025	13.335	3.025	25	12.150	12.135	12.135	15	(56)
OS70-FIT SPE 04 EMP. IMOB.	100%	100%	8.595	8.595	7.430	8.459	7.430	8.459	(34)	8.550	8.459	8.459	(34)	(34)
OS80-FIT SPE 01 EMP. IMOB.	100%	100%	34.429	34.429	14.785	30.203	14.785	30.203	(1.152)	31.194	30.203	30.203	(1.152)	(1.723)
OT00-FIT SPE 02 EMP. IMOB.	60%	60%	11.452	11.452	(3.118)	5.585	(3.118)	5.585	(6)	6.905	6.832	6.832	(4)	(4)
OT20-FIT JARDIM BOTANICO SPE	55%	55%	40.972	40.972	13.826	26.051	13.826	26.051	330	20.159	19.977	19.977	181	(817)
OT50-FIT SPE 05 EMP. IMOB.	100%	100%	89.005	89.005	37.167	57.718	37.167	57.718	1.891	64.169	57.718	57.718	1.891	(2.799)
OT80-FIT BILD 09 SPE	100%	75%	34.145	34.145	43	17.658	43	17.658	(78)	17.580	17.580	17.580	(78)	(412)
OUI0-FIT SPE 10 EMP. IMOB.	100%	100%	68.707	68.707	1.252	49.167	1.252	49.167	1.501	54.131	49.167	49.167	1.501	1.563
OUI30-FIT SPE 11 EMP. IMOB.	70%	70%	30.803	30.803	7.189	13.110	7.189	13.110	1.359	13.564	11.361	13.564	951	(83)
OUI40-FIT SPE 12 EMP. IMOB.	100%	100%	97.568	97.568	40.264	74.884	40.264	74.884	4.976	86.920	74.884	74.884	4.976	5.494
OVI00-FIT 15 SPE EMP. IMOBILIAR	100%	100%	26.281	26.281	12.698	21.090	12.698	21.090	379	21.821	21.090	21.090	379	(1.034)
OVI30-FIT SPE 06 EMP. IMOB.	100%	100%	6.746	6.746	6.706	6.720	6.706	6.720	-	6.727	6.720	6.720	-	-
OVI40-FIT 07 SPE EMP. IMOB.	100%	100%	43.213	43.213	4.061	28.812	4.061	28.812	(220)	31.150	28.812	28.812	(220)	1.041
OVI70-FIT 24 SPE EMP. IMOB.	100%	100%	37.683	37.683	4.348	20.576	4.348	20.576	(964)	22.994	20.576	20.576	(964)	1.791
OVI90-FIT SPE 11 EMP. IMOB.	100%	100%	43.396	43.396	10.753	35.906	10.753	35.906	89	38.416	35.906	35.906	89	(34)
OW20-FGM INCORPORACOES S.A.	50%	50%	31.501	31.501	10.626	585	10.626	585	(372)	11.288	10.105	10.105	292	(186)
OW40-CIPESA PROJETO 02	100%	100%	5.862	5.862	5.831	5.831	5.831	5.831	-	5.834	5.831	5.831	-	-
OW80-FIT 18 SPE EMP. IMOB.	100%	100%	141.127	141.127	12.857	99.177	12.857	99.177	(3.364)	100.621	99.177	99.177	(3.364)	5.579
OW90-FIT 22 SPE EMP. IMOB.	100%	100%	10.424	10.424	7.623	9.465	7.623	9.465	4	9.598	9.465	9.465	4	(258)
OXS0-FIT 25 SPE EMP. IMOB.	100%	100%	61.841	61.841	8.562	31.059	8.562	31.059	1.092	35.205	31.059	31.059	1.092	995
OXS80-FIT 31 SPE EMP. IMOB.	70%	70%	26.995	26.995	6.473	9.254	6.473	9.254	378	17.680	17.425	17.425	265	(18)
OY00-FIT 32 SPE EMP. IMOB.	100%	100%	21.649	21.649	17.401	14.784	17.401	14.784	424	17.920	14.784	14.784	424	943
OY20-FIT 34 SPE EMP. IMOB.	70%	70%	34.050	34.050	8.732	18.781	8.732	18.781	1.084	18.075	16.407	16.407	572	759
OY40-FIT 35 SPE EMP. IMOB.	100%	100%	55.797	55.797	16.849	28.813	16.849	28.813	1.665	33.949	28.813	28.813	1.665	295
OY70-FIT 37 SPE EMP. IMOB.	100%	100%	43.237	43.237	21.793	29.054	21.793	29.054	377	30.442	29.054	29.054	377	289
OY90-FIT 38 SPE EMP. IMOB.	100%	100%	30.375	30.375	6.372	12.824	6.372	12.824	1.042	15.833	12.824	12.824	1.042	465
OZ10-FIT 39 SPE EMP. IMOB.	100%	100%	46.903	46.903	11.587	23.576	11.587	23.576	1.258	23.576	23.576	23.576	1.258	1.313
OZ20-FIT 40 SPE EMP. IMOB.	100%	100%	6.697	6.697	5.342	6.561	5.342	6.561	(14)	6.663	6.561	6.561	(14)	-
OZ30-FIT 41 SPE EMP. IMOB.	100%	100%	13.341	13.341	7.569	9.220	7.569	9.220	-	9.262	9.262	9.262	-	-

## Notas Explicativas

## Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às informações trimestrais individuais e consolidadas --Continuação  
31 de março de 2012  
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

	Participação - %		Total do ativo		Total do passivo e acionistas não controladores		Patrimônio Líquido		Lucro líquido (prejuízo) do exercício		Investimentos ( Provisão passivo a descoberto )		Equivalência patrimonial	
	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/03/2012	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/03/2011
<b>Investidas diretas</b>	100%	100%	25.958	25.958	10.897	15.609	2.098	2.098	242	21.293	15.609	2.098	242	
OZ40-FIT 42 SPE EMP. IMOB.	80%	80%	16.533	16.533	(121)	11.870	(1.171)	807	10.723	11.660	(937)	646		
PA60-FIT SPE 03 EMP. IMOB.	100%	100%	463.943	463.943	83.240	233.919	9.596	16.301	280.925	233.919	9.596	16.301		
CONSOLIDADO TNI	50%	50%	89.292	89.292	43.274	35.123	12.986	1.239	21.981	17.733	6.493	619		
FIT PLANETA FIT 13 SPE	50%	50%	17.096	17.096	12.380	14.293	113	(672)	7.766	8.160	57	(2.211)		
CITTA VILLE	50%	50%	47.650	47.650	6.005	12.970	(20)	(771)	11.357	9.958	(10)	(888)		
PARQUE DOS PASSAROS	50%	50%	90.844	90.844	16.433	22.354	3.016	1.822	17.844	15.646	1.508	760		
CITTA ITAPOAN	50%	50%	29.709	29.709	1.417	10.608	(124)	(1.012)	10.532	9.837	(62)	(60)		
Ajuste OCP01 – capitalização de juros			97.470	97.470	39.899	55.534	(1.282)	533	17.544	45.431	181	(969)		
Outros	Diversas		2.254.944	2.254.944	677.763	1.342.463	36.652	29.011	1.431.570	1.302.999	28.131	25.712		
<b>TOTAL</b>														

	Participação - %		Total do ativo		Total do passivo e acionistas não controladores		Patrimônio Líquido		Lucro líquido (prejuízo) do exercício		Provisão passivo a descoberto		Equivalência patrimonial	
	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/03/2012	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/03/2011
<b>Passivo a descoberto</b>	100%	100%	1	1	(58)	(58)	(58)	(58)	(10)	(58)	(58)	(58)	(10)	
OZ60-FIT20SPEEMP. IMOB.	100%	100%	2	2	(29)	(28)	(28)	(28)	-	(28)	(28)	(28)	-	
TNDINTERM.DENEGOCIOS	Diversas	Diversas	97	97	(64)	(63)	(63)	-	-	(63)	(63)	(63)	-	
Outros			100	100	(151)	(149)	(149)	(10)	(10)	(149)	(149)	(149)	(10)	
<b>TOTAL</b>														

## b) Movimentação de investimentos:

Saldo inicial em 31 de dezembro de 2011	1.302.999
Equivalência patrimonial	27.950
Dividendos	(2.245)
Adiantamento para futuro aumento de capital	102.685
Juros capitalizados – OCP01	181
<b>Saldo em 31 de março de 2012</b>	<b>1.431.570</b>

## Notas Explicativas

### Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às informações trimestrais individuais e consolidadas --Continuação  
31 de março de 2012

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

## 10. Empréstimos e financiamentos

Tipo de operação	Taxa de juros ao ano	Controladora		Consolidado	
		31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011
Créditos imobiliários	10% a 11,4% a.a ou TR + 8,33% a.a.	<b>34.519</b>	6.815	<b>206.252</b>	121.429
Total		<b>34.519</b>	6.815	<b>206.252</b>	121.429
( - ) Parcela circulante		<b>6.684</b>	2.630	<b>61.665</b>	53.434
Parcela não circulante		<b>27.835</b>	4.185	<b>144.587</b>	67.995

As parcelas circulantes e não circulantes têm o seguinte vencimento:

Vencimento	Consolidado	
	31/03/2012	31/12/2011
2012	<b>61.665</b>	53.434
2013	<b>71.087</b>	58.342
2014	<b>68.168</b>	9.595
2015	<b>5.332</b>	58
	<b>206.252</b>	121.429

O financiamento dos empreendimentos - SFH corresponde à linha de financiamento junto às instituições financeiras para captação de recursos necessários ao desenvolvimento de empreendimentos da Companhia e controladas.

Em 31 de março de 2012, a Companhia e suas controladas possuem linhas de créditos aprovadas e não utilizadas para 3 empreendimentos, no montante total de R\$19.526 (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\$1.141.247 (R\$1.173.407 em 31 de dezembro de 2011).

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 demonstrado a seguir. A taxa de capitalização utilizada na determinação do montante dos custos de empréstimos elegível à capitalização foi de 9,8% em 31 de março de 2012 (11,61% em 31 de dezembro de 2011).

## Notas Explicativas

### Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às informações trimestrais individuais e consolidadas --Continuação  
31 de março de 2012

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

### 10. Empréstimos e financiamentos--Continuação

	Consolidado	
	31/03/2012	31/12/2011
Total das despesas financeiras no exercício	<b>15.900</b>	63.713
Encargos financeiros capitalizados	<b>(7.780)</b>	(50.567)
Despesas financeiras (Nota 23)	<b>8.120</b>	13.146
Encargos financeiros incluídos na rubrica Imóveis a Comercializar		
Saldo inicial (Nota 6)	<b>48.400</b>	15.625
Encargos financeiros capitalizados	<b>7.780</b>	50.567
Encargos apropriados ao resultado	<b>(6.663)</b>	(17.792)
Saldo final (Nota 6)	<b>49.517</b>	48.400

### 11. Debêntures

Descrição	31/03/2012	Controladora		Consolidado	
		31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011	31/12/2011
Debêntures	<b>626.645</b>	613.025	<b>626.645</b>	613.025	
Parcela circulante	<b>176.861</b>	613.025	<b>176.861</b>	613.025	
Parcela não circulante	<b>449.784</b>	-	<b>449.784</b>	-	

As parcelas circulantes e não circulantes têm o seguinte vencimento, considerando que o saldo de debêntures foi reclassificado para o circulante em 31 de dezembro de 2011, por *default*:

Vencimentos	Consolidado	
	31/03/2012	31/12/2011
2012	<b>176.861</b>	613.025
2013	<b>299.815</b>	-
Após 2013	<b>149.969</b>	-
	<b>626.645</b>	613.025

Conforme mencionado na Nota 4.2., o saldo de aplicações financeiras em aplicações financeiras caucionadas no montante de R\$2.170 em 31 de março de 2012 (R\$909 em 31 de dezembro de 2011) 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.

## Notas Explicativas

### Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às informações trimestrais individuais e consolidadas --Continuação  
31 de março de 2012

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

#### 11. Debêntures--Continuação

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.

Os índices requeridos por essas cláusulas restritivas e em 31 de março de 2012 e de 31 de dezembro de 2011 estão apresentados a seguir:

	31/03/2012	31/12/2011
Primeiro programa - Primeira emissão		
O saldo de EBIT <sup>(1)</sup> deve ser superior a 1.3 vezes a despesa financeira líquida ou igual ou menor a zero e EBIT maior que zero	n/a	39,4
O Índice de Dívida, calculado pelo total de contas a receber mais estoques, dividido pela dívida líquida menos dívida com garantia real, deve ser > 2 ou < 0, sendo TR <sup>(2)</sup> + TE <sup>(3)</sup> sempre > 0	(6,7)	(6,5)
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.	(36,92%)	(40,83%)
Total de recebíveis mais receita a apropriar mais total de estoques concluídos deve ser maior que 1,5 vezes a dívida líquida mais imóveis a pagar mais custo a apropriar	<b>2,55 vezes</b>	<b>2,57 vezes</b>

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

<sup>(2)</sup> Total de recebíveis

<sup>(3)</sup> Total de estoques

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%	401

(1) Recebíveis totais;

(2) Estoques totais.

## Notas Explicativas

### Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às informações trimestrais individuais e consolidadas --Continuação  
31 de março de 2012  
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

#### 11. Debêntures--Continuação

Em 13 de março de 2012, foi realizada a Assembleia 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 passou 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 passou 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 informações trimestrais individuais e consolidadas --Continuação  
31 de março de 2012

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

## 12. Obrigações trabalhistas e tributárias

	Controladora		Consolidado	
	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011
<b>Impostos e contribuições:</b>				
PIS e COFINS diferidos	52.245	57.055	84.898	89.070
PIS e COFINS correntes	4.140	3.068	8.343	7.061
Outras obrigações trabalhistas e tributárias (a)	5.659	6.101	28.280	29.588
<b>Subtotal</b>	<b>62.044</b>	<b>66.224</b>	<b>121.521</b>	<b>125.719</b>
<b>Salários, encargos e participações:</b>				
Salários e encargos sociais	4.287	5.463	3.849	5.337
Provisões trabalhistas	11.376	9.208	12.786	10.440
Participações de empregados	9.057	7.376	9.057	7.376
<b>Subtotal</b>	<b>24.720</b>	<b>22.047</b>	<b>25.692</b>	<b>23.153</b>
	<b>86.764</b>	<b>88.271</b>	<b>147.213</b>	<b>148.872</b>

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

## 13. Obrigações por compra de imóveis e adiantamento de cliente

	Controladora		Consolidado	
	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011
Obrigações por compra de imóveis	86.663	88.313	134.301	137.054
Adiantamentos de clientes :				
Incorporações e serviços (Nota 5)	20.124	69.015	22.711	71.050
Permuta física - Terrenos (Nota 6)	14.358	15.330	25.858	27.471
	<b>121.145</b>	<b>172.658</b>	<b>182.870</b>	<b>235.575</b>
Parcela circulante	121.142	153.745	178.725	208.357
Parcela não circulante	3	18.913	4.145	27.218

## 14. Provisões e distratos a pagar

Descrição	Controladora		Consolidado	
	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011
Distratos a pagar (a)	6.091	3.893	10.943	8.427
Provisão para distratos (b)	37.032	51.234	37.032	51.234
<b>Total</b>	<b>43.123</b>	<b>55.127</b>	<b>47.975</b>	<b>59.661</b>

(a) Refere-se à 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 à estimativa de devolução de valores antecipados pelos clientes com base na expectativa de distratos a serem realizados.

## Notas Explicativas

### Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às informações trimestrais individuais e consolidadas --Continuação  
31 de março de 2012

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

## 15. 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 março de 2012 e 31 de dezembro de 2011, é conforme segue:

	<b>Consolidado</b>	
	<b>31/03/2012</b>	<b>31/03/2011</b>
Prejuízo antes do imposto de renda e contribuição social e das participações estatutárias	(25.724)	(46.347)
Imposto de renda calculado à alíquota nominal - 34%	8.746	15.758
Efeito líquido das controladas tributadas pelo lucro presumido	4.836	9.384
Prejuízos fiscais (base negativa utilizada)	220	-
Plano de opções de ações	(49)	(188)
Outras diferenças permanentes	(127)	(1.117)
Direitos fiscais não reconhecidos	(18.658)	(3.674)
	<b>(5.032)</b>	<b>20.163</b>
Taxa efetiva		
Despesas de imposto corrente	(696)	(2.225)
Despesas de imposto diferido	(4.336)	22.388

### 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 março de 2012, a Companhia não reconheceu tributos diferidos ativos calculados sobre saldo de prejuízo fiscal. No trimestre findo em 31 de março de 2012, não houve mudança no cenário de lucro cumulativo.



## Notas Explicativas

### Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às informações trimestrais individuais e consolidadas --Continuação  
31 de março de 2012

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

### 15. Imposto de renda e contribuição social--Continuação

Em 31 de março de 2012 e em 31 de dezembro de 2011, o imposto de renda e a contribuição social diferidos têm a seguinte origem:

Ativo	Descrição	Controladora		Consolidado	
		31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011
	Prejuízos fiscais e bases negativas	148.469	143.948	149.669	143.948
	Diferenças temporárias - CPC	5.583	4.909	5.583	13.472
	Incorporação reversa - Ágio	679	1.698	679	1.698
	Diferenças temporárias - PIS e COFINS diferido	15.837	15.282	17.924	15.282
	Provisões para demandas judiciais	15.521	15.796	15.521	15.796
	Provisões para perdas sobre contas a receber	9.865	12.744	9.865	12.744
	Direitos fiscais não reconhecidos	(181.175)	(164.500)	(181.175)	(164.500)
	Demais provisões	66.592	63.261	66.592	63.261
	<b>Subtotal</b>	<b>81.371</b>	<b>93.138</b>	<b>84.658</b>	<b>101.701</b>
Passivo		Controladora		Consolidado	
		31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011
	Tributação de receita entre regime de caixa e competência	(81.371)	(93.138)	(97.110)	(109.817)
	<b>Subtotal</b>	<b>(81.371)</b>	<b>(93.138)</b>	<b>(97.110)</b>	<b>(109.817)</b>
	<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(12.452)</b>	<b>(8.116)</b>

### 16. 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 trimestre findo em 31 de março de 2012 e de 31 de dezembro de 2011, as movimentações na provisão para demandas judiciais estão sumarizadas a seguir:

	Controladora e consolidado			
	Processos cíveis	Processos trabalhistas	Processos tributários	Total
Saldo em 31 de dezembro de 2010	20.829	18.398	23	39.250
Adições	7.361	12.380	421	20.162
Baixas	(6.617)	(6.272)	(65)	(12.954)
Saldo em 31 de dezembro de 2011	21.573	24.506	379	46.458
Adições	1.230	3.864	(257)	4.837
Baixas	(3.780)	(1.864)	(1)	(5.645)
Saldo em 31 de março de 2012	19.023	26.506	121	45.650

## Notas Explicativas

### Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às informações trimestrais individuais e consolidadas --Continuação  
31 de março de 2012

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

#### 16. Provisão para demandas judiciais e compromissos--Continuação

Em 31 de março de 2012 e de 31 de dezembro de 2011, 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\$49.961. 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\$26.506 é considerado suficiente pela Administração para fazer face às perdas esperadas.

A Companhia e suas controladas mantém depositado em juízo o montante de R\$18.530 (controladora e consolidado) para processos judiciais em andamento, registrados na rubrica "Outros ativos", no ativo não circulante.

##### Risco ambiental

Há uma diversidade de legislação ambiental nas esferas federal, estadual e municipal. Estas leis ambientais podem resultar 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 tem conhecimento em 31 de março de 2012, de outros processos e riscos cíveis, trabalhistas e tributários. Com base na avaliação dos consultores jurídicos, a probabilidade de perda foi estimada como possível, no valor de R\$254.536 (R\$239.887 em 31 de dezembro de 2011), 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.

<b>Controladora e consolidado</b>			
<b>Processos cíveis</b>	<b>Processos tributários</b>	<b>Processos trabalhistas</b>	<b>Total</b>
222.191	875	31.470	254.536

## Notas Explicativas

### Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às informações trimestrais individuais e consolidadas --Continuação  
31 de março de 2012

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

### 16. 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 março de 2012, 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\$2.170 na controladora e consolidado para fazer face a esses compromissos.

#### Compromissos

Além dos compromissos mencionados nas Notas 6, 10 e 11, 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\$437 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 março de 2012, por meio de suas controladas possui obrigações de longo prazo no montante de R\$8.169, relacionados com o fornecimento de matéria-prima utilizada no desenvolvimento dos empreendimentos imobiliários.

## Notas Explicativas

### Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às informações trimestrais individuais e consolidadas --Continuação  
31 de março de 2012

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

## 17. Patrimônio líquido

### 17.1. Capital social

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 artigo 182, parágrafo 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 Adiantamento para Futuro Aumento de Capital (AFACs) 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 artigo 182, parágrafo 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 Adiantamentos para Futuro Aumento de Capital (AFACs) social realizados pela acionista até 31 de junho de 2011.

Em 31 de março de 2012, o saldo de Adiantamento para Futuro Aumento de Capital (AFAC) efetuado pela controladora Gafisa é de R\$776.798 (R\$553.845 em 31 de dezembro de 2011), a ser capitalizado em período subsequente.

Em 31 de março de 2012, 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 informações trimestrais individuais e consolidadas --Continuação  
31 de março de 2012

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

## 17. Patrimônio líquido -- Continuação

### 17.1. Capital social -- Continuação

A mutação do número de ações em circulação é conforme 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	48.188
	<hr/>
31 de dezembro de 2010	449.016
Integralização de capital	184.042
31 de dezembro de 2011 e 31 de março de 2012	<hr/> 633.058 <hr/>
Média ponderadas das ações em circulação	633.058

### 17.2. 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%.

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.

## Notas Explicativas

### Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às informações trimestrais individuais e consolidadas --Continuação  
31 de março de 2012

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

## 17. Patrimônio líquido -- Continuação

### 17.2. Plano de opção de compra de ações

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 trimestre findo em 31 de março de 2012, despesas com o plano de opção de compra de ações no montante de R\$145 (R\$553 em 31 de março de 2011), que está reconhecido na rubrica "Contas correntes com partes relacionadas", uma vez que deverão ser convertidas em ação da Gafisa.

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.

## Notas Explicativas

### Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às informações trimestrais individuais e consolidadas --Continuação  
31 de março de 2012  
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

#### 18. 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.

As premissas adotadas, dada a sua natureza, não fazem parte por escopo de revisão das informações trimestrais.

#### 19. Prejuízo por ação

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

	<u>31/03/2012</u>	<u>31/03/2011</u>
<b>Numerador básico</b>		
Prejuízo	<u>(30.730)</u>	<u>(26.185)</u>
<b>Denominador básico e diluído (em milhares de ações)</b>		
Média ponderada do número de ações	<u>633.058</u>	<u>474.594</u>
Prejuízo básico e diluído por ação – R\$	<u>(0,0485)</u>	<u>(0,0552)</u>

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

## Notas Explicativas

### Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às informações trimestrais individuais e consolidadas --Continuação  
31 de março de 2012  
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

## 20. 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 descritos a seguir:

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 março de 2012 e de 31 de dezembro de 2011, não havia concentração de risco de crédito relevante associado a clientes.



## Notas Explicativas

### Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às informações trimestrais individuais e consolidadas --Continuação  
31 de março de 2012

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

#### 20. Instrumentos financeiros--Continuação

(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 10 e 11. 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.

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 Econômica Federal por meio do crédito associativo, programa Minha Casa, Minha Vida e repasses ao final da obra.

## Notas Explicativas

### Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às informações trimestrais individuais e consolidadas --Continuação  
31 de março de 2012

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

### 20. Instrumentos financeiros--Continuação

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

Exercício findo em 31 de março de 2012	Menos de 1 ano	1 a 3 anos	Total
Empréstimos e financiamentos	61.665	144.587	206.252
Debêntures	176.861	449.784	626.645
Fornecedores	43.074	-	43.074
	281.600	594.371	875.971

  

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	66.265	765.894

(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 o nível de hierarquia do valor justo para os instrumentos financeiros mensurados a valor justo por meio do resultado da Companhia apresentados nas demonstrações financeiras para o exercício findo em 31 de março de 2012 e 31 de dezembro de 2011.

Em 31 de março de 2012	Ativos financeiros Controladora			Consolidado		
	Nível 1	Nível 2	Nível 3	Nível 1	Nível 2	Nível 3
Equivalentes de caixa (Nota 4.1)	-	16	-	-	2.673	-
Títulos, valores mobiliários e aplicações caucionadas (Nota 4.2)	-	287.497	-	-	376.077	-

## Notas Explicativas

### Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às informações trimestrais individuais e consolidadas --Continuação  
31 de março de 2012

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

### 20. Instrumentos financeiros--Continuação

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

#### b) Valorização dos instrumentos financeiros

No decorrer do trimestre e exercício findos em 31 de março de 2012 e de 31 de dezembro de 2011, 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 indicativos 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 por meio 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 informações trimestrais individuais e consolidadas --Continuação  
31 de março de 2012

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

### 20. Instrumentos financeiros--Continuação

Segue abaixo os valores contábeis e justos dos ativos e passivos e financeiros em 31 de março de 2012 e de 31 de dezembro de 2011:

	Consolidado			
	31/03/2012		31/12/2011	
	Valor contábil	Valor contábil	Valor justo	Valor contábil
Ativos financeiros				
Caixa e equivalentes de caixa	177.176	177.176	57.378	57.378
Títulos, valores mobiliários e aplicações caucionadas	376.077	376.077	567.050	567.050
Recebíveis de clientes, parcela circulante líquida	1.089.801	1.089.801	1.063.007	1.063.007
Recebíveis de clientes, parcela não circulante líquida	371.930	371.930	413.875	413.875
Passivos Financeiros				
Empréstimos e financiamentos	206.252	206.252	121.429	121.429
Debêntures	626.645	626.645	613.025	613.025
Fornecedores	43.074	43.074	31.440	31.440

(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.

(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 do 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, por meio da desaceleração da economia, aumento dos juros, flutuação da moeda e instabilidade política, além de outros fatores;

## Notas Explicativas

### Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às informações trimestrais individuais e consolidadas --Continuação  
31 de março de 2012

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

#### 20. Instrumentos financeiros--Continuação

- 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 com 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;
- 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;

## Notas Explicativas

### Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às informações trimestrais individuais e consolidadas --Continuação  
31 de março de 2012

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

### 20. Instrumentos financeiros--Continuação

- 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.

#### 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 trimestre e exercício findos em 31 de março de 2012 e de 31 de dezembro de 2011.

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	
	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011
Empréstimos e financiamentos (Nota 10)	34.519	6.815	206.252	121.429
Debêntures (Nota 11)	626.645	613.025	626.645	613.025
( - ) Caixa e Equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários (Notas 4.1 e 4.2)	430.323	537.789	553.253	624.428
Dívida líquida	230.841	82.051	279.644	110.026
Patrimônio líquido	2.052.507	2.083.237	2.052.521	2.083.278
Patrimônio líquido e dívida líquida	2.283.348	2.165.288	2.332.165	2.193.304

## Notas Explicativas

### Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às informações trimestrais individuais e consolidadas --Continuação  
31 de março de 2012

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

### 20. Instrumentos financeiros--Continuação

d) Análise de sensibilidade

Segue 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.

Em 31 de março de 2012 e de 31 de dezembro de 2011, 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 Taxa Referencial (TR);
- 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 Certificado de Depósito Interbancário (cdi) a 10,6%, Taxa Referencial (TR) a 1,2% e Índice Nacional de Construção Civil (INCC) 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 informações trimestrais individuais e consolidadas --Continuação  
31 de março de 2012

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

### 20. Instrumentos financeiros--Continuação

Em 31 de março de 2012:

Operação	Risco	Cenário			
		I		II	
		Esperado	Queda	Alta	III Queda
Aplicações financeiras	Alta/queda do CDI	7.261	(3.630)	3.630	(7.261)
Efeito líquido da variação do CDI		7.261	(3.630)	3.630	(7.261)
Empréstimos e financiamentos	Alta/queda do TR	(1.313)	656	(656)	1.313
Debêntures	Alta/queda do TR	(1.125)	563	(563)	1.125
Efeito líquido da variação do TR		(2.438)	1.219	(1.219)	2.438
Clientes	Alta/queda do INCC	58.384	(29.192)	29.192	(58.384)
Estoque	Alta/queda do INCC	33.909	(16.954)	16.954	(33.909)
Efeito líquido da variação do INCC		92.293	(46.146)	46.146	(92.293)

### 21. Receita operacional líquida

	Controladora		Consolidado	
	31/03/2012	31/03/2011	31/03/2012	31/03/2011
Receita operacional bruta				
Incorporação e venda de imóveis, permuta e prestação de serviços de construção	127.952	102.304	250.053	252.250
Provisão para distrato e provisão para devedores duvidosos	82.298	-	82.298	-
Impostos sobre vendas de imóveis e serviços	(11.542)	(9.339)	(15.967)	(18.218)
Receita operacional líquida	198.708	92.965	316.384	234.032

### 22. Custos e despesas por natureza

Estão representadas por:

	Controladora		Consolidado	
	31/03/2012	31/03/2011	31/03/2012	31/03/2011
<b>Custo de Incorporação e Venda de Imóveis:</b>				
Custo de construção	93.559	86.928	164.494	190.362
Custo de terrenos	10.772	9.980	16.591	18.671
Custo de incorporação	93.329	7.109	96.267	10.805
Encargos financeiros capitalizados	3.656	2.999	6.663	3.191
Manutenção / garantia	3.786	1.176	3.780	1.246
	205.102	108.192	287.795	224.275



## Notas Explicativas

### Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às informações trimestrais individuais e consolidadas --Continuação  
31 de março de 2012

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

## 22. Custos e despesas por natureza -- Continuação

	Controladora		Consolidado	
	31/03/2012	31/03/2011	31/03/2012	31/03/2011
<b>Despesas com Vendas:</b>				
Despesas com marketing de produto	7.952	8.392	8.933	10.436
Despesas com corretagem e comissão de vendas	7.626	8.048	8.566	10.008
Despesas com marketing institucional	1.107	1.169	1.244	1.453
Despesas com CRM – <i>Customer Relationship Management</i>	1.007	1.062	1.131	1.321
Outras	604	636	678	793
	<b>18.296</b>	<b>19.307</b>	<b>20.552</b>	<b>24.011</b>
<b>Despesas Gerais e Administrativas:</b>				
Despesas com salários e encargos	12.884	13.488	12.884	13.488
Despesas com benefícios a empregados	865	988	865	988
Despesas com viagens e utilidades	1.184	919	1.184	919
Despesas com serviços prestados	1.422	2.230	1.422	2.230
Despesas com aluguéis e condomínios	1.418	1.348	1.418	1.348
Despesas com informática	1.209	1.816	1.209	1.816
Despesas com plano de opções de ações (Nota 17.2)	145	553	145	553
Despesas com provisão de participação no lucro	3.750	2	3.750	2
Demais despesas	4.033	1.948	4.033	1.948
	<b>26.910</b>	<b>23.292</b>	<b>26.910</b>	<b>23.292</b>

## 23. Resultado financeiro

	Controladora		Consolidado	
	31/03/2012	31/03/2011	31/03/2012	31/03/2011
Rendimento de aplicações financeiras	<b>4.703</b>	2.791	<b>5.310</b>	3.565
Receita financeira sobre contrato de mútuo	<b>533</b>	471	<b>533</b>	471
Outras receitas de juros	<b>103</b>	-	<b>238</b>	-
Outras receitas financeiras	<b>954</b>	1.603	<b>2.510</b>	2.264
Receitas financeiras	<b>6.293</b>	4.865	<b>8.591</b>	6.300
Juros sobre captações, líquido de capitalização	<b>(6.383)</b>	(2.149)	<b>(6.776)</b>	(2.404)
Amortização custo das debêntures	<b>(46)</b>	(45)	<b>(46)</b>	(45)
Despesas bancárias	<b>(458)</b>	(633)	<b>(656)</b>	(732)
Outras despesas financeiras	<b>(80)</b>	(385)	<b>(642)</b>	(876)
Despesas financeiras	<b>(6.967)</b>	(3.212)	<b>(8.120)</b>	(4.057)
Resultado financeiro	<b>(674)</b>	1.653	<b>471</b>	2.243

## Notas Explicativas

### Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às informações trimestrais individuais e consolidadas --Continuação  
31 de março de 2012

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

## 24. Transações com a administração e empregados

### 24.1. 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:

	Em 31 de março de 2012			
	Conselho de Administração	Conselho Fiscal	Diretoria Estatutária	Total
Número de membros	3	3	6	12
Remuneração fixa anual (em R\$)	-	13.332	145.657	158.989
Salário/pró-labore	-	13.332	135.000	148.332
Benefícios diretos e indiretos	-	-	10.657	10.657
Valor mensal da remuneração (em R\$)	-	4.444	48.552	52.996
<b>Total da remuneração</b>	-	<b>13.332</b>	<b>145.657</b>	<b>158.989</b>

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

O limite de remuneração dos administradores da Companhia para o ano de 2012 foi fixado em R\$7.573, conforme aprovação em Assembleia Geral Ordinária realizada em 27 de abril de 2012.

### 24.2. 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 Companhia que está vinculada 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. A constituição da provisão para bônus da Companhia leva em consideração duas métricas: (1) geração de caixa operacional e (2) índice de endividamento (dívida líquida / patrimônio líquido). Em 31 de março de 2012, a Companhia registrou uma despesa para participação nos lucros no montante de R\$3.750 na controladora e no consolidado (R\$2 em 2011) na rubrica “Despesas Gerais e Administrativas”.

## Notas Explicativas

### Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às informações trimestrais individuais e consolidadas --Continuação  
31 de março de 2012  
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

#### 25. 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 março de 2012 e de 31 de dezembro de 2011, 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.

#### 26. Eventos subsequentes

Em 27 de abril de 2012, foi realizada a Assembleia Geral Ordinária que aprovou as seguintes deliberações:

- Aprovar as contas dos administradores e as Demonstrações Financeiras da Companhia relativas ao exercício social findo em 31.12.11;
- Consignar que não serão distribuídos dividendos por ter a Companhia apurado prejuízo no exercício social encerrado em 31.12.11;
- Eleger para os cargos de membros efetivos do Conselho de Administração da Companhia: (i) Alceu Duilio Calciolari; (ii) Andre Bergstein; (iii) Fernando Cesar Calamita; e (iv) Luiz Carlos Siciliano.
- Fixar em até R\$7.572.547,00 o montante global anual a ser distribuído entre os administradores da Companhia para o exercício de 2012, considerado o exercício de janeiro a dezembro de 2012, a título de remuneração fixa e variável, incluindo benefícios de qualquer natureza.
- Manter instalado o Conselho Fiscal da Companhia, elegendo como membros efetivos (i) Olavo Fortes Campos Rodrigues Junior; (ii) Adriano Rudek de Moura; e (iii) Dimitri Lopes Ojevan; e como seus respectivos suplentes: (i) Marcello Mascotto Iannalfo; (ii) Paulo Ricardo de Oliveira; e (iii) Alexandre Pereira do Nascimento.
- Fixar em R\$53.328,00 a remuneração global anual a ser paga aos conselheiros fiscais da Companhia, quando em exercício.

## Notas Explicativas

### Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às informações trimestrais individuais e consolidadas --Continuação  
31 de março de 2012  
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

#### 26. Eventos subsequentes – Continuação

- Aprovar a alteração do Artigo 3º do Estatuto Social da Companhia, com o intuito de incluir a prestação de serviços no objeto social da Companhia.
- Aprovar a alteração do Artigo 20 do Estatuto Social da Companhia, de forma que a Diretoria seja composta por no mínimo dois e no máximo nove Diretores, sendo um Diretor Presidente, um Diretor Financeiro, um Diretor de Relações com Investidores e os demais Diretores Operacionais.

## Comentário Sobre o Comportamento das Projeções Empresariais

### PERSPECTIVAS

Com a introdução de uma nova estratégia e estrutura organizacional, a Gafisa já está progredindo para atingir seu guidance de 2012. Os lançamentos para 2012 devem ficar entre R\$2,7 e R\$3,3 bilhões, refletindo um novo e mais concentrado foco regional e a desaceleração intencional do negócio Tenda. Gafisa deve representar 50%, o segmento Tenda 10% e o segmento Alphaville 40% dos lançamentos. No primeiro trimestre de 2012, o Grupo Gafisa lançou R\$450 milhões.

O Grupo Gafisa planeja entregar entre 22.000 e 26.000 unidades em 2012, das quais 30% serão entregues pela Gafisa, 50% pelo segmento Tenda e os 20% restante pelo segmento AlphaVille. Durante o primeiro semestre de 2012, a Companhia entregou 6.165 unidades e transferiu 2.793 unidades da Tenda para instituições financeiras.

Finalmente, a Companhia espera gerar entre R\$500 milhões e R\$700 milhões em fluxo de caixa operacional para o ano de 2012. Em 31 de março de 2012, a Companhia tinha um saldo de R\$947 milhões em caixa e equivalentes de caixa. Os principais fatores para a geração de fluxo de caixa incluem: (i) nossa habilidade de entregar as unidades da Gafisa; (ii) as transferências das unidades da Tenda para as instituições financeiras; (iii) as vendas do estoque; (iv) a securitização de recebíveis; (v) vendas de terrenos não estratégicos; (vi) a garantia de retornos consistentes pelo 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. Manteremos nossos acionistas informados sobre este processo por meio da apresentação de metas operacionais semestrais para acompanhamento do progresso.

## Pareceres e Declarações / Relatório da Revisão Especial - Sem Ressalva

### RELATÓRIO SOBRE A REVISÃO DE INFORMAÇÕES TRIMESTRAIS

Aos Acionistas, Conselheiros e Diretores da

CONSTRUTORA TENDA S.A.

São Paulo - SP

#### Introdução

Revisamos as informações contábeis intermediárias, individuais e consolidadas, da CONSTRUTORA TENDA S.A., contidas no Formulário de Informações Trimestrais – ITR referente ao trimestre findo em 31 de março de 2012, que compreendem o balanço patrimonial e as respectivas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o período de três meses findo naquela data, incluindo as notas explicativas.

A administração é responsável pela elaboração das informações contábeis intermediárias individuais de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 21 – Demonstração Intermediária e das informações contábeis intermediárias consolidadas de acordo com o CPC 21 e com a norma internacional IAS 34 – Interim Financial Reporting, emitida pelo International Accounting Standards Board – IASB, que considera a Orientação OCPC 04 sobre a aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às Entidades de Incorporação Imobiliária no Brasil, emitida pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e aprovada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e Conselho Federal de Contabilidade (CFC), assim como pela apresentação dessas informações de forma condizente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários, aplicáveis à elaboração das Informações Trimestrais - ITR. Nossa responsabilidade é a de expressar uma conclusão sobre essas informações contábeis intermediárias com base em nossa revisão.

#### Alcance da revisão

Conduzimos nossa revisão de acordo com as normas brasileiras e internacionais de revisão de informações intermediárias (NBC TR 2410 - Revisão de Informações Intermediárias Executada pelo Auditor da Entidade e ISRE 2410 - Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity, respectivamente). Uma revisão de informações intermediárias consiste na realização de indagações, principalmente às pessoas responsáveis pelos assuntos financeiros e contábeis e na aplicação de procedimentos analíticos e de outros procedimentos de revisão.

O alcance de uma revisão é significativamente menor do que o de uma auditoria conduzida de acordo com as normas de auditoria e, conseqüentemente, não nos permitiu obter segurança de que tomamos conhecimento de todos os assuntos significativos que poderiam ser identificados em uma auditoria. Portanto, não expressamos uma opinião de auditoria.

#### Conclusão sobre as informações intermediárias individuais e consolidadas preparadas de acordo com o CPC 21

Com base em nossa revisão, não temos conhecimento de qualquer fato que nos leve a acreditar que as informações contábeis intermediárias individuais e consolidadas, incluídas nas informações trimestrais acima referidas não foram elaboradas, em todos os aspectos relevantes, de acordo com o CPC 21 aplicável à elaboração de Informações Trimestrais – ITR, e apresentadas de forma condizente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários.

Conclusão sobre as informações intermediárias consolidadas preparadas de acordo com o IAS 34 que considera a Orientação OCPC 04 sobre a aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às Entidades de Incorporação Imobiliária no Brasil, emitida pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e aprovada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e Conselho Federal de Contabilidade (CFC)

Com base em nossa revisão, não temos conhecimento de qualquer fato que nos leve a acreditar que as informações contábeis intermediárias consolidadas incluídas nas informações trimestrais acima referidas não foram elaboradas, em todos os aspectos relevantes, de acordo com o IAS 34, que considera a Orientação OCPC 04 sobre a aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às Entidades de Incorporação Imobiliária no Brasil, emitida pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e aprovada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e Conselho Federal de Contabilidade (CFC), aplicáveis à elaboração de Informações Trimestrais - ITR, e apresentadas de forma condizente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários.

#### Ênfase

Conforme nota explicativa 02, as demonstrações financeiras individuais 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. Nossa opinião não está ressalvada em função do assunto acima mencionado.

#### Outros assuntos

Demonstração do Valor Adicionado

Revisamos, também, a demonstração intermediária do valor adicionado (DVA), individual e consolidada, referentes ao trimestre findo em 31 de março de 2012, cuja apresentação nas informações intermediárias é requerida de acordo com as normas expedidas pela CVM - Comissão de Valores Mobiliários aplicáveis à elaboração de Informações Trimestrais – ITR e considerada informação suplementar pelas IFRS, que não requerem a apresentação da DVA. Essa demonstração foi submetida aos mesmos procedimentos de revisão descritos anteriormente e, com base em nossa revisão, não temos conhecimento de nenhum fato que nos leve a acreditar que não foi adequadamente elaborada, em todos os seus aspectos relevantes, em relação às informações contábeis intermediárias tomadas em conjunto.

Auditoria e revisão dos valores comparativos do ano anterior

As Informações Trimestrais - ITR mencionadas no primeiro parágrafo incluem informações contábeis correspondentes ao resultado, mutações do patrimônio líquido e fluxos de caixa do trimestre findo em 31 de março de 2011, obtidas das informações trimestrais – ITR daquele trimestre, e as do balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2011, obtidas das demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2011, apresentadas para fins de comparação. A revisão das Informações Trimestrais - ITR do trimestre findo em 31 de março de 2011 e o exame das demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2011 foram conduzidos sob a responsabilidade de outros auditores independentes, que emitiram relatórios de revisão e de auditoria com datas de 03 de maio de 2011 e 09 de abril de 2012, respectivamente, sem qualquer modificação e parágrafo de ênfase sobre o mesmo assunto mencionado no parágrafo de ênfase acima.

Conforme nota explicativa 2.3., as informações comparativas de 31 de março de 2011 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 trimestre findo em 31 de março de 2011, que foram por nós revisados e com os quais concordamos.

São Paulo, 07 de maio de 2012.

DIRECTA AUDITORES

CRC Nº 2SP013002/O-3

Artemio Bertholini

CTCRC Nº 1SP087217/O-3

## **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 relatório de revisão dos auditores independentes sobre as demonstrações intermediárias do trimestre findo em 31 de março de 2012; e
- ii) reviram, discutiram e concordam com as demonstrações intermediárias do trimestre findo em 31 de março de 2012.

São Paulo,

CONSTRUTORA TENDA S.A.

A Diretoria



## **Pareceres e Declarações / Declaração dos Diretores sobre o Relatório dos Auditores Independentes**

Declaração dos Diretores sobre o Relatório 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 relatório de revisão dos auditores independentes sobre as demonstrações intermediárias do trimestre findo em 31 de março de 2012; e
- ii) reviram, discutiram e concordam com as demonstrações intermediárias do trimestre findo em 31 de março de 2012.

São Paulo,

CONSTRUTORA TENDA S.A.

A Diretoria