

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

**Demonstrações financeiras em
31 de dezembro de 2011
e relatório dos auditores independentes**



**Cipasa Desenvolvimento
Urbano S.A.**

**Demonstrações financeiras em
31 de dezembro de 2011
e relatório dos auditores independentes**

Relatório dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras

Aos Administradores e Acionistas
Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Examinamos as demonstrações financeiras individuais da Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A. ("Companhia" ou "Controladora") que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2011 e as respectivas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o exercício findo nessa data, bem como as demonstrações financeiras consolidadas da Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A. e suas controladas ("Consolidado") que compreendem o balanço patrimonial consolidado em 31 de dezembro de 2011 e as respectivas demonstrações consolidadas do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o exercício findo nessa data, assim como o resumo das principais políticas contábeis e as demais notas explicativas.

Responsabilidade da administração sobre as demonstrações financeiras

A administração da Companhia é responsável pela elaboração e adequada apresentação dessas demonstrações financeiras de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e pelos controles internos que ela determinou como necessários para permitir a elaboração de demonstrações financeiras livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou por erro.

Responsabilidade dos auditores independentes

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

Uma auditoria envolve a execução de procedimentos selecionados para obtenção de evidência a respeito dos valores e das divulgações apresentados nas demonstrações financeiras. Os procedimentos selecionados dependem do julgamento do auditor, incluindo a avaliação dos riscos de distorção relevante nas demonstrações financeiras, independentemente se causada por fraude ou por erro.

Nessa avaliação de riscos, o auditor considera os controles internos relevantes para a elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras da Companhia para planejar os procedimentos de auditoria que são apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia desses controles internos da Companhia. Uma auditoria inclui também a avaliação da adequação das políticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis feitas pela administração, bem como a avaliação da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

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

Opinião

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A. e da Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A. e suas controladas em 31 de dezembro de 2011, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa, bem como o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados para o exercício findo nessa data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

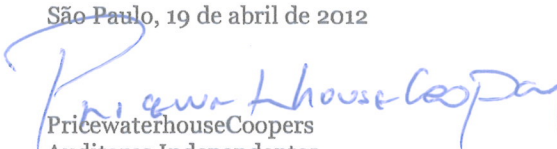
Outros assuntos

Auditoria dos valores correspondentes ao exercício anterior

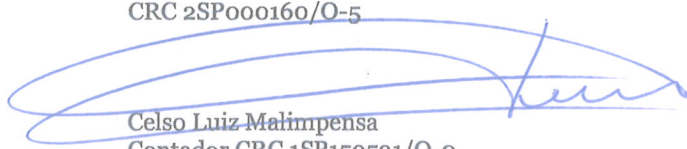
O exame das demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2010, apresentadas para fins de comparação, foi conduzido sob a responsabilidade de outros auditores independentes, que emitiram relatório de auditoria, com data de 25 de março de 2011, sem ressalvas.

Como parte de nossos exames das demonstrações financeiras de 2011, examinamos também os ajustes descritos na Nota 2.20, e que foram efetuados para alterar as demonstrações financeiras de 2010. Em nossa opinião, tais ajustes são apropriados e foram corretamente efetuados. Não fomos contratados para auditar, revisar ou aplicar quaisquer outros procedimentos sobre as demonstrações financeiras da Companhia referentes ao exercício de 2010 e, portanto, não expressamos opinião ou qualquer forma de assecuração sobre as demonstrações financeiras de 2010 tomadas em conjunto.

São Paulo, 19 de abril de 2012



PricewaterhouseCoopers
Auditores Independentes
CRC 2SP000160/O-5



Celso Luiz Malimpensa
Contador CRC 1SP159531/O-0



Relatório dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras

Aos Administradores e Acionistas
Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Examinamos as demonstrações financeiras individuais da Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A. ("Companhia" ou "Controladora") que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2011 e as respectivas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o exercício findo nessa data, bem como as demonstrações financeiras consolidadas da Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A. e suas controladas ("Consolidado") que compreendem o balanço patrimonial consolidado em 31 de dezembro de 2011 e as respectivas demonstrações consolidadas do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o exercício findo nessa data, assim como o resumo das principais políticas contábeis e as demais notas explicativas.

Responsabilidade da administração sobre as demonstrações financeiras

A administração da Companhia é responsável pela elaboração e adequada apresentação dessas demonstrações financeiras de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e pelos controles internos que ela determinou como necessários para permitir a elaboração de demonstrações financeiras livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou por erro.

Responsabilidade dos auditores independentes

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

Uma auditoria envolve a execução de procedimentos selecionados para obtenção de evidência a respeito dos valores e das divulgações apresentados nas demonstrações financeiras. Os procedimentos selecionados dependem do julgamento do auditor, incluindo a avaliação dos riscos de distorção relevante nas demonstrações financeiras, independentemente se causada por fraude ou por erro.

Nessa avaliação de riscos, o auditor considera os controles internos relevantes para a elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras da Companhia para planejar os procedimentos de auditoria que são apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia desses controles internos da Companhia. Uma auditoria inclui também a avaliação da adequação das políticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis feitas pela administração, bem como a avaliação da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.



Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

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

Opinião

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A. e da Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A. e suas controladas em 31 de dezembro de 2011, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa, bem como o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados para o exercício findo nessa data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

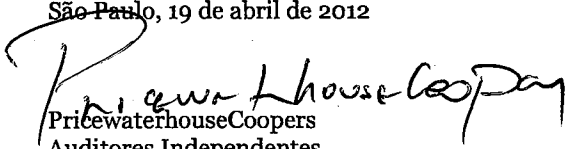
Outros assuntos

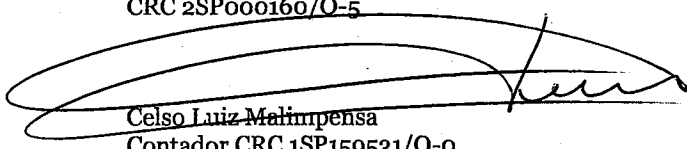
Auditoria dos valores correspondentes ao exercício anterior

O exame das demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2010, apresentadas para fins de comparação, foi conduzido sob a responsabilidade de outros auditores independentes, que emitiram relatório de auditoria, com data de 25 de março de 2011, sem ressalvas.

Como parte de nossos exames das demonstrações financeiras de 2011, examinamos também os ajustes descritos na Nota 2.20, e que foram efetuados para alterar as demonstrações financeiras de 2010. Em nossa opinião, tais ajustes são apropriados e foram corretamente efetuados. Não fomos contratados para auditar, revisar ou aplicar quaisquer outros procedimentos sobre as demonstrações financeiras da Companhia referentes ao exercício de 2010 e, portanto, não expressamos opinião ou qualquer forma de assecuração sobre as demonstrações financeiras de 2010 tomadas em conjunto.

São Paulo, 19 de abril de 2012


PricewaterhouseCoopers
Auditores Independentes
CRC 2SP000160/O-5


Celso Luiz Malimpensa
Contador CRC 1SP159531/O-0

Índice

Demonstrações financeiras	3
Balanços patrimoniais	4
Demonstrações do resultado	5
Demonstrações das mutações do patrimônio líquido	6
Demonstrações dos fluxos de caixa	6
Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras	7
1 Informações gerais	8
2 Resumo das principais políticas contábeis	8
2.1 Base de preparação das demonstrações financeiras	8
2.2 Consolidação	10
2.3 Caixa e equivalentes de caixa	10
2.4 Ativos financeiros	11
2.5 Contas a receber	12
2.6 Imóveis destinados à venda	12
2.7 Ativos intangíveis	12
2.8 Imobilizado	13
2.9 Impairment de ativos não financeiros	13
2.10 Contas a pagar aos fornecedores e por aquisição de imóveis	13
2.11 Empréstimos e financiamentos	14
2.12 Provisões	14
2.13 Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro	15
2.14 Benefícios a empregados	15
2.15 Capital social	15
2.16 Reconhecimento da receita	16
2.17 Distribuição de dividendos	16
2.18 Reservas de lucros	17
2.19 Arrendamentos	17
2.20 Refazimento das demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2010	19
3 Estimativas e julgamentos contábeis críticos	19
3.1 Estimativas e premissas contábeis críticas	20
3.2 Julgamentos críticos na aplicação das políticas contábeis da entidade	20
4 Gestão de risco financeiro	20
4.1 Fatores de risco financeiro	22
4.2 Gestão de capital	22
4.3 Estimativa do valor justo	22
5 Instrumentos financeiros por categoria	22
6 Qualidade do crédito dos ativos financeiros	23
7 Ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado	23
8 Contas a receber de clientes	24
9 Créditos a receber	25
10 Imóveis destinados à venda	25
11 Consórcios	26
12 Parceiros nos empreendimentos	27
13 Investimentos	27
13.1 Informações sobre as controladas	28
13.2 Movimentação	29
13.3 Informações financeiras das investidas	29

	13.4 Saldos de operações	32
14	Imobilizado e intangível	32
15	Empréstimos e financiamentos	33
16	Obrigações por aquisição de imóveis	33
17	Obrigações tributárias diferidas	34
18	Adiantamentos de clientes	35
19	Provisões	36
20	Patrimônio líquido	37
	20.1 Capital social	37
	20.2 Reserva de capital	37
	20.3 Destinação dos lucros	37
	20.4 Lucro líquido por ação	38
21	Receita	39
22	Custos e despesas por natureza	39
23	Despesa de benefícios a administradores e empregados	39
24	Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	40
25	Receitas e despesas financeiras	40
26	Despesa de imposto de renda e contribuição social	40
27	Compromissos	41
28	Seguros	42
29	Evento subsequente	42

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Balanços patrimoniais em 31 de dezembro Em milhares de reais

Ativo	Controladora			Consolidado		
	2011	2010 (Refazimento (Nota 2.20))	2009 (Refazimento (Nota 2.20))	2011	2010 (Refazimento (Nota 2.20))	2009 (Refazimento (Nota 2.20))
Circulante						
Caixa e equivalentes de caixa	2.641	3.128	2.479	3.570	3.655	2.973
Ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado (Nota 7)	36.427	30.469	3.777	52.540	31.135	9.687
Contas a receber de clientes (Nota 8)	16.824	13.212	5.449	59.342	18.786	7.809
Créditos a receber (Nota 9)	3.099	2.151	2.151	3.099	2.151	2.151
Imóveis destinados à venda (Nota 10)	15.539	14.893	12.941	24.010	29.079	21.956
Demais ativos	4.391	1.289	830	4.916	1.528	1.313
	<u>78.921</u>	<u>65.142</u>	<u>27.627</u>	<u>147.477</u>	<u>86.334</u>	<u>45.889</u>
Não circulante						
Realizável a longo prazo						
Contas a receber de clientes (Nota 8)	53.897	41.303	20.470	55.582	43.644	20.470
Créditos a receber (Nota 9)	7.635	8.626	8.626	7.635	8.626	8.626
Imóveis destinados à venda (Nota 10)	3.534	1.591	1.331	3.534	1.591	1.331
Consórcios (Nota 11)	2.925	2.650	2.164	2.925	2.650	2.164
Parceiros em empreendimentos (Nota 12)	5.509	885	2.001	6.441	3.936	1.284
Sociedades controladas (Nota 13.4)	15.364	9.046	2.798			
	<u>88.864</u>	<u>64.101</u>	<u>37.390</u>	<u>76.117</u>	<u>60.447</u>	<u>33.875</u>
Investimentos (Nota 13.1)	31.736	11.601	4.280			
Imobilizado (Nota 14)	1.004	283	338	1.004	283	338
Intangível (Nota 14)	739	88	63	739	88	63
	<u>122.343</u>	<u>76.073</u>	<u>42.071</u>	<u>77.860</u>	<u>60.818</u>	<u>34.276</u>
Total do ativo	<u>201.264</u>	<u>141.215</u>	<u>69.698</u>	<u>225.337</u>	<u>147.152</u>	<u>80.165</u>

Passivo e patrimônio líquido	Controladora			Consolidado		
	2011	2010 (Refazimento (Nota 2.20))	2009 (Refazimento (Nota 2.20))	2011	2010 (Refazimento (Nota 2.20))	2009 (Refazimento (Nota 2.20))
Circulante						
Empréstimos e financiamentos (Nota 15)	17.448	9.843	2.423	26.772	9.843	2.423
Fornecedores	2.331	1.306	791	4.081	1.673	915
Obrigações por aquisição de imóveis (Nota 16)				3.485	1.219	1.286
Obrigações trabalhistas e tributárias	2.406	1.203	1.152	3.447	1.541	1.171
Obrigações tributárias diferidas (Nota 17(a))	557	482	626	1.410	573	723
Adiantamentos de clientes (Nota 18)	3.860	2.223	2.572	4.208	2.247	7.818
Consórcios (Nota 11)		792	205		792	205
Parceiros em empreendimentos (Nota 12)				4.035	833	1.076
Contas a pagar de investimentos			167		124	220
Provisões (Nota 19)	5.039	2.507		5.229	2.507	
Dividendos a pagar	2.068		2.467	2.068		2.467
Sociedades controladas (Nota 13.4)	23	361				
Outras contas a pagar	1.630	173	52	1.879	1.591	58
	<u>35.362</u>	<u>18.890</u>	<u>10.455</u>	<u>56.614</u>	<u>22.943</u>	<u>18.362</u>
Não circulante						
Empréstimos e financiamentos (Nota 15)	14.904	19.748	4.152	14.904	19.748	4.152
Obrigações por aquisição de imóveis (Nota 16)				551	1.711	2.404
Obrigações tributárias diferidas (Nota 17(a))	1.960	1.507	333	2.720	1.584	342
Imposto de renda e contribuição social diferidos (Nota 17(b))	5.862	5.320	4.713	7.209	5.416	4.860
Provisões (Nota 19)	2.092	1.305		2.255	1.305	
	<u>24.818</u>	<u>27.880</u>	<u>9.198</u>	<u>27.639</u>	<u>29.764</u>	<u>11.758</u>
Total do passivo	<u>60.180</u>	<u>46.770</u>	<u>19.653</u>	<u>84.253</u>	<u>52.707</u>	<u>30.120</u>
Patrimônio líquido						
Capital social (Nota 20.1)	103.023	63.023	7.543	103.023	63.023	7.543
Reservas de capital (Nota 20.2)	22.555	22.555	22.555	22.555	22.555	22.555
Reserva de lucros (Nota 20.3)	15.506	8.867	19.947	15.506	8.867	19.947
	<u>141.084</u>	<u>94.445</u>	<u>50.045</u>	<u>141.084</u>	<u>94.445</u>	<u>50.045</u>
Total do passivo e patrimônio líquido	<u>201.264</u>	<u>141.215</u>	<u>69.698</u>	<u>225.337</u>	<u>147.152</u>	<u>80.165</u>

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Demonstrações do resultado

Exercícios findos em 31 de dezembro

Em milhares de reais, exceto lucro por ação

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010 (Refazimento (Nota 2.20))	2011	2010 (Refazimento (Nota 2.20))
Receita (Nota 21)	45.147	53.873	95.608	69.465
Custo das vendas (Nota 22(a))	(25.758)	(25.751)	(53.408)	(35.726)
Lucro bruto	19.389	28.122	42.200	33.739
(Despesas) receitas				
Comerciais (Nota 22(b))	(1.791)	(3.422)	(2.283)	(3.846)
Gerais e administrativas (Nota 22(b))	(26.244)	(11.597)	(26.551)	(11.941)
Equivalência patrimonial (Nota 13.2)	20.580	4.530		
Outras receitas operacionais, líquidas (Nota 24)	2.425	1.934	2.426	1.848
	(5.030)	(8.555)	(26.408)	(13.939)
Lucro operacional antes do resultado financeiro	14.359	19.567	15.792	19.800
Despesas financeiras (Nota 25(b))	(5.149)	(3.970)	(5.254)	(3.977)
Receitas financeiras (Nota 25(a))	2.725	665	3.068	933
Despesas financeiras, líquidas	(2.424)	(3.305)	(2.186)	(3.044)
Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social	11.935	16.262	13.606	16.756
Imposto de renda e contribuição social (Nota 26)	(3.228)	(2.269)	(4.899)	(2.763)
Lucro líquido do exercício	8.707	13.993	8.707	13.993
Lucro básico por ação (Nota 20.4) - R\$	0,7618	1,5712		

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Demonstrações das mutações do patrimônio líquido
Em milhares de reais

Controladora e consolidado							
			Reservas de lucros				
	Capital social	Reserva de capital	Legal	Retenção de lucros	Total	Lucros acumulados	Total
Em 31 de dezembro de 2009 (original)	7.543	22.555	519	12.315	12.834		42.932
Refazimento (Nota 2.20)				7.113	7.113		7.113
Em 31 de dezembro de 2009 (reapresentadas)	7.543	22.555	519	19.428	19.947		50.045
Subscrição e integralização de capital (Nota 20.1)	55.480						55.480
Lucro líquido do exercício						13.993	13.993
Destinação do lucro líquido							
Reserva legal			700		700	(700)	
Dividendos distribuídos (Nota 20.3)				(11.780)	(11.780)	(13.293)	(25.073)
Em 31 de dezembro de 2010	63.023	22.555	1.219	7.648	8.867		94.445
Subscrição e integralização de capital (Nota 20.1)	40.000						40.000
Lucro líquido do exercício						8.707	8.707
Destinação do lucro líquido							
Reserva legal (Nota 20.3)			435		435	(435)	
Dividendo mínimo obrigatório (Nota 20.3)						(2.068)	(2.068)
Apropriação para reserva de lucros (Nota 20.3)				6.204	6.204	(6.204)	
Em 31 de dezembro de 2011	103.023	22.555	1.654	13.852	15.506		141.084

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Demonstrações dos fluxos de caixa Exercícios findos em 31 de dezembro Em milhares de reais

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010 (Refazimento (Nota 2.20))	2011	2010 (Refazimento (Nota 2.20))
Das atividades operacionais				
Resultado antes da provisão para o imposto de renda e contribuição social	11.935	16.262	13.606	16.756
Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas pelas atividades operacionais				
Resultado de equivalência patrimonial	(20.580)	(4.530)		
Ganhos em investimentos, líquidos	285	90	285	90
Depreciações e amortizações	4.648	3.718	4.648	3.718
Encargos financeiros sobre financiamentos	3.319	3.812	3.672	3.812
Provisões				
Decréscimo/acrécimo em ativos e passivos				
Ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado	(5.958)	(26.692)	(21.405)	(21.448)
Contas a receber de clientes e créditos a receber	(16.163)	(28.596)	(52.451)	(34.151)
Imóveis destinados à venda	(2.589)	(2.212)	3.126	(7.383)
Consórcios	(1.067)	101	(1.067)	101
Parceiros em empreendimentos	4.624	873	697	(2.895)
Demaís ativos	(3.102)	(459)	(3.388)	(215)
Fornecedores	1.025	515	2.408	758
Obrigações trabalhistas e tributárias	1.203	51	1.906	370
Obrigações tributárias diferidas	528	1.030	1.973	1.092
Contas a pagar por aquisição de imóveis			1.106	(760)
Adiantamento de clientes	1.637	(349)	1.961	(5.571)
Demaís passivos	1.457	(346)	164	4.587
Caixa aplicado nas atividades operacionais	(28.146)	(36.732)	(42.759)	(41.139)
Imposto de renda e contribuição social pagos	(2.686)	(2.068)	(3.106)	(2.462)
Caixa líquido aplicado nas atividades operacionais	(30.832)	(38.800)	(45.865)	(43.601)
Fluxo de caixa das atividades de investimento				
Investimentos	(265)	(3.858)		
Imobilizado e intangível	(1.657)	(60)	(1.657)	(60)
Dividendos recebidos	810	900		
Caixa líquido aplicado nas atividades de investimento	(1.112)	(3.018)	(1.657)	(60)
Fluxo de caixa das atividades de financiamento				
Amortização de empréstimos	(11.887)	(1.824)	(11.887)	(1.824)
Ingressos de empréstimos	10.000	21.122	19.324	21.122
Distribuição de lucros		(27.540)		(27.540)
Aumento de capital	40.000	55.480	40.000	55.480
Partes relacionadas	(6.656)	4.771		(2.895)
Caixa líquido gerado pelas atividades de financiamento	31.457	42.467	47.437	44.343
Aumento (redução) de caixa e equivalentes de caixa	(487)	649	(85)	682
Caixa e equivalentes de caixa				
No início do exercício	3.128	2.479	3.655	2.973
No final do exercício	2.641	3.128	3.570	3.655
Aumento (redução) de caixa e equivalentes de caixa	(487)	649	(85)	682

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2011

Em milhares de reais, exceto quando mencionado de outra forma

1 Informações gerais

A Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A. ("Controladora" ou "Companhia") é uma companhia de capital fechado com sede na capital de São Paulo, Estado de São Paulo, e controlada pela REC Cipasa S.A. (subsidiária do Prosperitas III Fundo de Investimentos em Participações - FIP III). O FIP III participa do processo decisório da Companhia, conforme Instrução nº 391 expedida pela Comissão de Valores Mobiliários em 16 de julho de 2003, que assegura ao mesmo efetiva influência na definição da política estratégica em sua gestão.

A Companhia e suas sociedades controladas tem por atividade preponderante a prospecção e o desenvolvimento de empreendimentos imobiliários, notadamente a urbanização de loteamentos em forma de condomínios fechados e a participação em outras sociedades.

O desenvolvimento dos empreendimentos imobiliários é efetuado pela Companhia e suas controladas, criadas com o propósito específico de desenvolver o empreendimento, de forma isolada ou em conjunto com outros parceiros via participação societária nas sociedades controladas ou por meio do sistema de consórcio, tendo, entre os consorciados os proprietários de terrenos para loteamentos e outros participantes com *expertise* nas diversas áreas de atuação requeridas para a implantação e comercialização dos loteamentos.

A emissão dessas demonstrações financeiras foi aprovada pela Diretoria em 19 de abril de 2012.

(a) Estruturação societária de controladas

Por instrumento particular de compra e venda de ações, em 2010 a Companhia vendeu à Lindencorp Participações e Incorporações Ltda. ("LPI"), empresa subsidiária da Lindencorp Desenvolvimento Imobiliário S.A. ("LDI"), participação nas seguintes sociedades controladas:

	<u>Quantidade de ações</u>	<u>Representação no capital</u>	<u>Valor de venda</u>
Fazenda Roseira Kapp Empreendimentos Imobiliários Ltda.	60.966	8,11	45
Fazenda Roseira Gamma Empreendimentos Ltda.	44.002	8,11	39
Fazenda Roseira Alpha Empreendimentos Ltda.	58.635	8,11	49
Fazenda Roseira Zetta Empreendimentos Ltda.	128.387	8,11	287
Fazenda Roseira Delta Empreendimentos Ltda.	217.549	8,11	233
Fazenda Roseira Epsilon Empreendimentos Ltda.	213.769	8,11	645
Fazenda Roseira Beta Empreendimentos Ltda.	441.451	8,10	169
Fazenda Roseira Eta Empreendimentos Ltda.	55.608	8,11	38
			<u>1.505</u>

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2011

Em milhares de reais, exceto quando mencionado de outra forma

(b) Estruturação societária da Companhia

Em 20 de setembro de 2010, acionistas representando 15,46% do capital social da Lindencorp Desenvolvimento Imobiliário S.A. ("LDI"), por meio de contrato, exerceram a Opção de Compra de ações representando 57,5% do capital social da Companhia, então detido pela LDI, a qual foi efetivada em 22 de dezembro de 2010, data em que as condições precedentes foram satisfeitas. Adicionalmente, a LDI permutou sua participação remanescente de 42,5% na Companhia com os referidos detentores da Opção, pela totalidade das ações de emissão da LDI detidas por eles, os quais retiraram-se do quadro societário da LDI e passaram a ser os controladores da Companhia.

Ainda na data de 22 de dezembro de 2010, foi aumentado o capital da Companhia em R\$ 55.480, com a emissão de 2.123.467 ações ordinárias nominativas, sem valor nominal, totalmente integralizadas pela nova controladora REC Cipasa S.A. (subsidiária do Prosperitas III Fundo de Investimentos em Participações).

2 Resumo das principais políticas contábeis

2.1 Base de preparação das demonstrações financeiras

As demonstrações financeiras individuais e consolidadas foram preparadas considerando o custo histórico como base de valor e ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado do exercício, em consonância com as práticas contábeis adotadas no Brasil que compreendem os pronunciamentos, orientações e interpretações do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), aprovados pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC).

A Companhia e suas controladas atuam em um mesmo ambiente econômico, usando o real como "moeda funcional", a qual é também a moeda de apresentação das demonstrações financeiras individuais da controladora e consolidadas. Adicionalmente, não realizam operações significativas em moeda estrangeira.

A preparação de demonstrações financeiras requer o uso de certas estimativas contábeis críticas e também o exercício de julgamento por parte da administração da Companhia no processo de aplicação das políticas contábeis do Grupo. Aquelas áreas que requerem maior nível de julgamento e possuem maior complexidade, bem como as áreas nas quais premissas e estimativas são significativas para as demonstrações financeiras, estão divulgadas na Nota 3.

2.2 Consolidação

(a) Controladas

Controladas são todas as entidades (incluindo as entidades de propósito específico) nas quais a Companhia tem o poder de determinar as políticas financeiras e operacionais, geralmente acompanhada de uma participação de mais do que metade dos direitos a voto (capital votante). Nas sociedades em que a Companhia detém menos de 50% do capital votante, acordos garantem à Companhia direito de veto em decisões que afetam significativamente os negócios da sociedade, garantindo-lhe o controle compartilhado, as quais são consolidadas de forma proporcional.

As controladas são consolidadas a partir da data em que o controle é transferido para a Companhia. A consolidação é interrompida a partir da data em que o controle, total ou compartilhado, termina. A Companhia usa o método de contabilização da aquisição para contabilizar as combinações de negócios.

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2011

Em milhares de reais, exceto quando mencionado de outra forma

A contraprestação transferida para a aquisição de uma controlada é o valor justo dos ativos transferidos, passivos incorridos e eventuais instrumentos patrimoniais emitidos pela Companhia. A contraprestação transferida inclui o valor justo de algum ativo ou passivo resultante de um contrato de contraprestação contingente quando aplicável. Custos relacionados com aquisição são contabilizados no resultado do exercício conforme incorridos. Os ativos identificáveis adquiridos e os passivos e passivos contingentes assumidos em uma combinação de negócios são mensurados inicialmente pelos valores justos na data da aquisição.

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

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

Nas demonstrações financeiras individuais as controladas são contabilizadas pelo método de equivalência patrimonial (Nota 13). Os mesmos ajustes são feitos tanto nas demonstrações financeiras individuais quanto nas demonstrações financeiras consolidadas para chegar ao mesmo resultado e patrimônio líquido atribuível aos acionistas da Companhia.

Os exercícios sociais das controladas incluídas na consolidação são coincidentes com os da Companhia e as práticas e políticas contábeis foram aplicadas de forma uniforme e são consistentes com aquelas utilizadas no exercício anterior.

(b) Tratamento nas demonstrações financeiras individuais da controladora

Os investimentos em sociedades controladas e controladas em conjunto são registrados pelo método de equivalência patrimonial. De acordo com este método, a participação da Companhia no aumento ou na diminuição do patrimônio líquido das controladas, após a aquisição, em decorrência da apuração de lucro líquido ou prejuízo no período é reconhecida como receita (ou despesa) operacional.

A demonstração do resultado reflete a parcela dos resultados das operações das controladas. Quando uma mudança for diretamente reconhecida no patrimônio das controladas, a Companhia reconhece sua parcela nas variações ocorridas e divulgará este fato, quando aplicável, na demonstração das mutações do patrimônio líquido. Os ganhos e perdas não realizados, resultantes de transações entre a Companhia e as controladas, são eliminados de acordo com a participação mantida nas controladas.

(c) Tratamento dos consórcios nas demonstrações financeiras individuais da controladora e nas demonstrações financeiras consolidadas

Os principais grupos de contas dos balanços dos consórcios, representados por caixa e equivalentes de caixa, contas a receber de clientes, imóveis destinados à venda e fornecedores são incluídos no

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2011

Em milhares de reais, exceto quando mencionado de outra forma

respectivos grupos de contas das demonstrações financeiras da controladora e consolidadas, levando em consideração a participação que possui nos direitos e obrigações em cada um dos consórcios. As demais contas dos balanços dos consórcios, são apresentadas de forma aglutinada em contas a receber ou contas a pagar de consórcios no balanço da Companhia e suas controladas, proporcionalmente à sua participação, juntamente com o saldo do fluxo financeiro mantido com o mesmo.

2.3 Caixa e equivalentes de caixa

Caixa e equivalentes de caixa incluem dinheiro em caixa e depósitos bancários que são prontamente conversíveis em um montante conhecido de caixa e que estão sujeitos a um risco insignificante de valor.

2.4 Ativos financeiros

2.4.1 Classificação

A Companhia classifica seus ativos financeiros sob as seguintes categorias: mensurados ao valor justo por meio do resultado e empréstimos e recebíveis. A classificação depende da finalidade para a qual os ativos financeiros foram adquiridos. A administração determina a classificação de seus ativos financeiros no reconhecimento inicial.

(a) Ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado

Os ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado são ativos financeiros mantidos para negociação. Um ativo financeiro é classificado nessa categoria se foi adquirido, principalmente, para fins de venda no curto prazo (Nota 7). Os ativos dessa categoria são classificados como ativo circulante.

(b) Empréstimos e recebíveis

Os empréstimos e recebíveis são ativos financeiros não derivativos com pagamentos fixos ou determináveis, que não são cotados em um mercado ativo. São incluídos como ativo circulante, exceto aqueles com prazo de vencimento superior a 12 meses após a data de emissão do balanço (estes são classificados como ativos não circulantes). Os empréstimos e recebíveis da Companhia compreendem os saldos mantidos com sociedades controladas, parceiros em empreendimentos, contas a receber de consórcios e de clientes, créditos a receber e determinados equivalentes de caixa.

2.4.2 Reconhecimento e mensuração

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

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2011

Em milhares de reais, exceto quando mencionado de outra forma

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

2.4.3 Compensação de instrumentos financeiros

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

2.4.4 Impairment de ativos financeiros

Ativos mensurados ao custo amortizado

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

No caso específico do contas a receber de clientes, a administração não considera como evidências objetiva exclusivamente a existência de parcelas vencidas, uma vez que embora o cliente tenha a posse do imóvel comercializado, as unidades estão alienadas fiduciariamente a favor da Companhia, até que o contrato seja totalmente pago.

A mensuração é feita pela diferença entre o valor contábil dos ativos e o valor presente dos fluxos de caixa futuros estimados (excluindo os prejuízos de crédito futuro que não foram incorridos) descontados à taxa de juros em vigor original dos ativos financeiros. Quando apurado prejuízo, o valor contábil do ativo é reduzido e o prejuízo é reconhecido na demonstração do resultado.

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

2.5 Contas a receber

A comercialização das unidades é efetuada, substancialmente, durante as fases de lançamento e construção dos empreendimentos. As contas a receber de clientes, nesses casos, são constituídas aplicando-se o percentual de evolução da obra (POC) sobre a receita das unidades vendidas, ajustada segundo as condições dos contratos de venda, sendo assim determinado o montante das receitas acumuladas a ser reconhecido, sobre o qual deduz-se as parcelas recebidas, determinando-se o valor das contas a receber. Caso o montante das parcelas recebidas é superior ao da receita acumulada reconhecida, o saldo é classificado como adiantamento de clientes, no passivo.

As contas a receber de clientes são, inicialmente, reconhecidas pelo valor de venda e sobre os quais, subsequentemente, incidem juros e variação monetária, que são apropriados quando auferidos, obedecendo ao regime de competência de exercícios, menos a Provisão para Devedores Duvidosos (PDD) (*impairment*), quando aplicável.

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2011

Em milhares de reais, exceto quando mencionado de outra forma

Nas vendas a prazo de unidades concluídas, o resultado é apropriado no momento em que a venda é efetivada, independentemente do prazo de recebimento do valor contratual.

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

2.6 Imóveis destinados à venda

Os imóveis prontos a comercializar estão demonstrados ao custo de construção, que não excede ao seu valor líquido realizável. No caso de imóveis em construção, a parcela em estoque corresponde aos custos de construção incorridos das unidades ainda não comercializadas.

O custo incorrido compreende gastos com o projeto, legalização do terreno e do empreendimento, materiais, mão de obra (própria ou contratada de terceiros) e outros relacionados. Normalmente, são realizadas operações em Consórcio, nos quais os demais consorciados, em contrapartida a sua participação nas vendas, incorrem com os custos do terreno e de infraestrutura dos empreendimentos, não tendo a Companhia participação nos mesmos.

O valor líquido realizável corresponde ao fluxo de caixa esperado das suas vendas, deduzidos os custos estimados de conclusão e as despesas relacionadas com as vendas.

Os terrenos adquiridos estão demonstrados ao custo de aquisição. Nos casos em que a Companhia se consorcia com o proprietário do terreno e terceiros para a realização do empreendimento, o valor do terreno não integra o custo do empreendimento nas demonstrações financeiras. No caso de aquisição, o registro do terreno é efetuado apenas por ocasião da lavratura da escritura do imóvel, não sendo reconhecido nas demonstrações financeiras enquanto em fase de negociação, independentemente da probabilidade de sucesso ou estágio de andamento da mesma. Também não são reconhecidos nas demonstrações financeiras os terrenos onde estão previstos serem realizados empreendimentos, onde seus proprietários serão consorciados com a Companhia para a realização do empreendimento.

A classificação de terrenos entre circulante e não circulante é realizada pela administração com base na expectativa do prazo de lançamento dos empreendimentos imobiliários. A administração revisa periodicamente as estimativas de lançamentos.

2.7 Ativos intangíveis

Softwares

As licenças de *software* adquiridas são capitalizadas com base nos custos incorridos para adquirir os *softwares* e fazer com que eles estejam prontos para ser utilizados. Esses custos são amortizados durante sua vida útil estimável de três a cinco anos.

Os custos associados à manutenção de *softwares* são reconhecidos como despesa, conforme incorridos.

2.8 Imobilizado

A sede da Companhia, suas filiais e controladas localizam-se em imóveis alugados de terceiros.

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2011

Em milhares de reais, exceto quando mencionado de outra forma

O imobilizado é demonstrado ao custo histórico de aquisição, estando substancialmente representado por equipamentos de informática, deduzido da depreciação calculada pelo método linear, às seguintes taxas anuais:

	Anos
Instalações em imóveis de terceiros	10
Máquinas e equipamentos	5
Móveis e utensílios	10
Equipamentos de informática	5

Considerando que historicamente a Companhia e suas controladas não alienam seus itens de imobilizado, o valor residual dos bens foi considerado como sendo zero. A vida útil dos ativos é revisada e ajustada, se apropriado, ao final de cada exercício.

2.9 Impairment de ativos não financeiros

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

2.10 Contas a pagar aos fornecedores e por aquisição de imóveis

As contas a pagar aos fornecedores são obrigações a pagar por bens ou serviços que foram adquiridos de fornecedores no curso normal dos negócios. As contas a pagar por aquisição de imóveis são relacionadas a aquisição de terrenos para o desenvolvimento de projetos de empreendimentos imobiliários. Contas a pagar aos fornecedores e por aquisição de imóveis são classificadas como passivos circulantes se o pagamento for devido no período de até um ano; caso contrário são apresentadas como passivo não circulante.

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

2.11 Empréstimos e financiamentos

Os empréstimos são reconhecidos, inicialmente, pelo valor justo, líquido dos custos incorridos na transação e são, subsequentemente, demonstrados pelo custo amortizado. Qualquer diferença entre os valores captados (líquidos dos custos da transação) e o valor de liquidação é reconhecido durante o período em que os empréstimos estejam em aberto, utilizando o método da taxa efetiva de juros, na demonstração do resultado. Os empréstimos e financiamentos captados foram substancialmente utilizados para cobertura de capital de giro, não tendo, desta forma, os encargos financeiros correspondentes sido apropriados como parcela complementar do custo do empreendimento (ativo qualificável em construção).

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2011

Em milhares de reais, exceto quando mencionado de outra forma

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

2.12 Provisões

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

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

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

2.13 Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro

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

O encargo de imposto de renda e contribuição social corrente e diferido é calculado com base nas leis tributárias promulgadas na data do balanço. A administração avalia, periodicamente, as posições assumidas pela Companhia e suas controladas nas declarações de impostos de renda com relação às situações em que a regulamentação fiscal aplicável dá margem a interpretações. Estabelece provisões, quando apropriado, com base nos valores estimados de pagamento às autoridades fiscais.

Conforme facultado pela legislação tributária, em virtude da receita anual do exercício anterior, apurada em regime de caixa, ter sido inferior a R\$ 48.000, a Companhia e suas controladas optaram pelo regime de lucro presumido. Nesse caso, a base de cálculo do imposto de renda é calculada à razão de 8% e a da contribuição social à razão de 12% sobre as receitas brutas (32% quando a receita for proveniente da prestação de serviços e 100% das receitas financeiras), sobre as quais aplicam-se as alíquotas regulares de 15% acrescida de adicional de 10% para o imposto de renda e de 9% para a contribuição social sobre o lucro.

O imposto de renda e contribuição social diferidos são reconhecidos usando-se o método do passivo sobre as diferenças temporárias decorrentes de diferenças entre as bases fiscais de reconhecimento da receita de venda de imóveis (regime de caixa) e seus valores contábeis nas demonstrações financeiras (POC - Nota 2.16(a)).

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

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2011

Em milhares de reais, exceto quando mencionado de outra forma

2.14 Benefícios a empregados

A Companhia oferece plano de bônus a seus colaboradores e executivos, o qual é reconhecido no decorrer do exercício, quando possa ser mensurado de maneira confiável pela administração da Companhia (normalmente quando se aproxima o encerramento do exercício).

2.15 Capital social

Está representado exclusivamente por ações ordinárias, classificadas como patrimônio líquido.

2.16 Reconhecimento da receita

(a) Receita de venda de imóveis

A receita compreende o valor justo da contraprestação recebida ou a receber pela comercialização das unidades dos empreendimentos imobiliários no curso normal das atividades do Grupo. A receita é apresentada líquida dos impostos, dos distratos, dos abatimentos e dos descontos.

Nas vendas das unidades dos empreendimentos imobiliários em construção, foram observados os procedimentos e normas estabelecidos pelo CPC 30 - "Receitas" para o reconhecimento da receita de venda de bens com a transferência continuada dos riscos e benefícios mais significativos inerente à sua propriedade. O enquadramento dos contratos de venda dos empreendimentos para fins de aplicação da referida norma foi efetuado com base na Interpretação Técnica ICPC 02 - "Contratos de Construção do Setor Imobiliário".

A partir das referidas normas e levando também em consideração os procedimentos contábeis aplicáveis previstos pela Orientação OCPC 01 (R1) - "Entidades de Incorporação Imobiliária", os seguintes procedimentos são adotados para o reconhecimento de receita de vendas de unidades em construção:

- O custo incorrido (incluindo o custo do terreno, quando aplicável) correspondente às unidades vendidas é apropriado integralmente ao resultado.
- É apurado o percentual do custo incorrido das unidades vendidas (incluindo o terreno, quando aplicável), em relação ao seu custo total orçado (POC), sendo esse percentual aplicado sobre o valor justo da receita das unidades vendidas (incluindo o valor justo das permutas efetuadas por terrenos, quando aplicável), ajustada segundo as condições dos contratos de venda, sendo assim determinado o montante da receita de venda reconhecida.
- Os montantes das receitas de vendas apuradas, incluindo a atualização monetária e juros incorridos do contas a receber até a data, líquido das parcelas já recebidas (incluindo o valor justo das permutas efetuadas por terrenos, quando aplicável), são contabilizados como contas a receber, ou como adiantamentos de clientes, quando aplicável.
- A partir da assinatura do contrato, passa a incidir juros sobre as parcelas não recebidas, bem como atualização monetária. Assim sendo, o valor justo da receita das unidades vendidas corresponde, na data da determinação da receita a ser apropriada, ao valor das parcelas recebidas acrescido do valor do contas a receber, considerando os juros apropriados *pro rata temporis*, sobre o qual será aplicado o POC.

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2011

Em milhares de reais, exceto quando mencionado de outra forma

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

Se surgirem circunstâncias que possam alterar as estimativas originais de receitas, custos ou extensão do prazo para conclusão, as estimativas iniciais serão revisadas. Essas revisões podem resultar em aumentos ou reduções das receitas ou custos estimados e são refletidas no resultado no período em que a administração tomou conhecimento das circunstâncias que originaram a revisão.

Os valores recebidos por vendas de unidades não concluídas dos empreendimentos lançados que ainda estejam sob os efeitos da correspondente cláusula resolutiva, são classificados como adiantamento de clientes.

Nas vendas de unidades concluídas, a receita de venda dos bens é reconhecida no momento da assinatura dos compromissos de compra e venda, desde que os mesmos tenham cláusula de irrevogabilidade e irretratabilidade; caso contrário, apenas no momento em que cláusulas resolutivas sejam sanadas ou a posse seja efetivamente transferida.

Após a finalização do empreendimento, a atualização monetária e os juros passam a ser registrados como receita financeira, usando o método da taxa efetiva de juros, e não mais integra a base para determinação da receita de vendas.

(b) Receita de serviços

A receita de prestação de serviços é reconhecida no período em que os serviços são prestados, usando o método linear de reconhecimento de receita na proporção dos gastos incorridos.

(c) Receita financeira

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

A partir do momento em que o empreendimento é concluído, a atualização monetária e juros do contas a receber, apropriados à medida que o tempo passa, é reconhecido em contrapartida de receita financeira.

2.17 Distribuição de dividendos

A distribuição de dividendos para os acionistas da Companhia é reconhecida como um passivo nas demonstrações financeiras da Companhia ao final do exercício, com base em seu estatuto social. Qualquer valor acima do mínimo obrigatório somente é provisionado na data em que são aprovados pelos acionistas, em Assembleia Geral.

2.18 Reservas de lucros

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

O saldo da reserva de lucros refere-se à retenção do saldo remanescente de lucros acumulados, a fim de atender aos compromissos assumidos para a conclusão dos empreendimentos lançados, conforme orçamento de capital proposto pelos administradores da Companhia (Nota 27(a)), o qual será submetido à aprovação pela Assembleia Geral Ordinária.

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2011

Em milhares de reais, exceto quando mencionado de outra forma

2.19 Arrendamentos

Nos arrendamentos contratados pela Companhia uma parcela significativa dos riscos e benefícios da propriedade é retida pelo arrendador, estando, dessa forma, classificados como arrendamentos operacionais. Os pagamentos efetuados para arrendamentos operacionais (líquidos de quaisquer incentivos recebidos do arrendador) são reconhecidos na demonstração do resultado pelo método linear, durante o período do arrendamento. Não há contratos de arrendamento firmados classificados como arrendamentos financeiros.

2.20 Refazimento das demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2010

Em 26 de setembro de 2007, como forma de quitação parcial de dívidas, a LinderCorp Desenvolvimento Imobiliário S.A. efetuou a cessão para a Companhia de:

- Totalidade de seus créditos sobre a carteira de recebíveis do Loteamento Residencial Parque do Sol, objeto do Consórcio de Urbanização Sumaré, tendo, em 26 de setembro de 2007, o Contrato de Constituição do referido Consórcio sido alterado para admissão da Companhia, com participação de 25%.
- Totalidade de sua participação no empreendimento objeto do Consórcio de Urbanização Santa Cruz.

A parcela cabente à Companhia relacionada com a participação na carteira de recebíveis do Loteamento Residencial Parque do Sol em 31 de dezembro de 2011, monta a R\$ 10.734 (1º de janeiro de 2010 e de 2009 - R\$ 10.777), a qual não encontrava-se devidamente registrada e refletida nas demonstrações financeiras naquela data, tendo gerado impacto de R\$ 7.113 no patrimônio líquido em 31 de dezembro de 2010 e de 2009.

Adicionalmente, as seguintes reclassificações foram efetuadas nos saldos comparativos, visando manter uniformidade na apresentação:

	31 de dezembro de 2010					
	Controladora			Consolidado		
	Original	Ajuste	Ajustado	Original	Ajuste	Ajustado
Ativo						
Circulante						
Caixa e equivalentes de caixa	33.597	(30.469)	3.128	34.790	(31.135)	3.655
Ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado		30.469	30.469		31.135	31.135
Consórcios	2.650	(2.650)		2.650	(2.650)	
Não circulante						
Consórcios		2.650	2.650		2.650	2.650
Passivo						
Circulante						
Obrigações trabalhistas e tributárias	3.710	(2.507)	1.203	4.048	(2.507)	1.541
Obrigações tributárias diferidas	877	(395)	482	1.023	(450)	668
Provisões		2.507	2.507		2.507	2.507
Não circulante						
Obrigações tributárias diferidas	2.768	(1.261)	1.507	2.886	(1.302)	1.584
Imposto de renda e contribuição social		1.656	1.656		1.752	1.752

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2011

Em milhares de reais, exceto quando mencionado de outra forma

Em decorrência desse refazimento, as seguintes alterações foram efetuadas nas cifras comparativas:

	2010					
	Controladora			Consolidado		
	Original	Ajuste	Ajustado	Original	Ajuste	Ajustado
Ativo						
Circulante						
Caixa e equivalentes de caixa	33.597	(30.469)	3.128	34.790	(31.135)	3.655
Ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado		30.469	30.469		31.135	31.135
Contas a receber de clientes	13.212	2.151	15.363	18.786	2.151	20.937
Créditos a receber	14.893		14.893	29.079		29.079
Imóveis destinados à venda	2.650	(2.650)		2.650	(2.650)	
Consórcios	1.289		1.289	1.528		1.528
Demais ativos						
Total do ativo circulante	65.641	(499)	65.142	86.833	(499)	86.334
Ativo não circulante						
Realizável a longo prazo						
Contas a receber de clientes	41.303	8.626	49.929	43.644	8.626	52.270
Créditos a receber						
Imóveis destinados à venda	1.591		1.591	1.591		1.591
Consórcios		2.650	2.650		2.650	2.650
Parceiros em empreendimentos			885			885
Sociedades controladas	9.931		9.931	3.936		3.936
Total do ativo não circulante	52.825	11.276	64.101	49.171	1.127	50.298
Total do ativo	118.466	10.777	129.243	136.004	10.777	146.821
Passivo						
Circulante						
Empréstimos e financiamentos	9.843		9.843	9.843		9.843
Fornecedores	1.306		1.306	1.673		1.673
Obrigações por aquisição de imóveis		(2.507)	(2.507)	1.219	(2.507)	(1.288)
Obrigações tributárias diferidas	3.710	(395)	3.315	4.048	(450)	3.598
Obrigações tributárias diferidas	877		877	1.023		1.023
Adiantamento de clientes	2.223		2.223	2.247		2.247
Consórcios	792		792	792		792
Parceiros em empreendimentos				833		833
Contas a pagar de investimentos				124		124
Provisões		2.507	2.507		2.507	2.507
Dividendos a pagar						
Sociedades controladas	361		361			
Outras contas a pagar	173		173	1.591		1.591
Total do passivo circulante	19.285	(395)	18.890	23.393	(450)	22.943
Passivo não circulante						
Empréstimos e financiamentos	19.748		19.748	19.748		19.748
Obrigações por aquisição de imóveis		(1.261)	(1.261)	1.711	(1.302)	409
Obrigações tributárias diferidas	2.768	5.320	8.088	2.886	5.416	8.302
Imposto de renda e contribuição social						
Provisões	1.305		1.305	1.305		1.305
Total do passivo não circulante	23.821	4.059	27.880	25.650	4.114	29.764
Total do passivo	43.106	3.664	46.770	49.043	3.664	52.707
Patrimônio líquido						
Capital social	63.023		63.023	63.023		63.023
Reservas de capital	22.555		22.555	22.555		22.555
Reserva de lucros	1.754	7.113	8.867	1.754	7.113	8.867
Total do patrimônio líquido	87.332	7.113	94.445	87.332	7.113	94.445
Total do passivo e patrimônio líquido	130.438	10.777	141.215	136.375	10.777	147.152

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2011

Em milhares de reais, exceto quando mencionado de outra forma

Adicionalmente, foi efetuada reclassificação de R\$ 1.714 para outras receitas operacionais, haja vista que a receita das mutações nessa carteira (atualização, distratos e novas vendas) na demonstração do resultado do exercício findo em 31 de dezembro de 2010, ter sido apresentada como receita financeira.

	2010					
	Controladora			Consolidado		
	Original	Ajuste	Ajustado	Original	Ajuste	Ajustado
Receita	53.873		53.873	69.465		69.465
Custo de vendas	(25.751)		(25.751)	(35.726)		(35.726)
Lucro bruto	28.122		28.122	33.739		33.739
Receitas/(despesas)						
Comerciais		(3.422)	(3.422)		(3.846)	(3.846)
Administrativas, comerciais e gerais	(15.019)	3.422	(11.597)	(15.787)	3.846	(11.945)
Equivalência patrimonial	4.530		4.530			
Outras receitas operacionais, líquidas	220	1.714	1.934	134	1.714	1.848
	(10.269)	1.714	(8.555)	(15.653)	1.714	(13.939)
Lucro operacional antes do resultado financeiro	17.853	1.714	19.567	18.086	1.714	19.800
Despesas financeiras	(3.970)		(3.970)	(3.977)		(3.977)
Receitas financeiras	2.379	(1.714)	665	2.647	(1.714)	933
Despesas financeiras, líquidas	(1.591)	(1.714)	(3.305)	(1.330)	(1.714)	(3.044)
Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social	16.262		16.262	16.756		16.756
Imposto de renda e contribuição social	(2.269)		(2.269)	(2.763)		(2.763)
Lucro líquido do exercício	13.993		13.993	13.993		13.993

3 Estimativas e julgamentos contábeis críticos

As estimativas e os julgamentos contábeis são continuamente avaliados e baseiam-se na experiência histórica e em outros fatores, incluindo expectativas de eventos futuros, consideradas razoáveis para as circunstâncias.

3.1 Estimativas e premissas contábeis críticas

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

O Grupo usa o método de Porcentagem de Conclusão (POC) para contabilizar seus contratos de venda de unidades nos empreendimentos de incorporação imobiliária e na prestação de serviços. O uso do método POC requer que a Companhia estime os custos a serem incorridos até o término do empreendimento de incorporação imobiliária para estabelecer uma proporção em relação aos custos já incorridos. Mudanças na referida estimativas podem afetar significativamente o montante da receita reconhecida e, consequentemente, do lucro líquido do exercício.

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2011

Em milhares de reais, exceto quando mencionado de outra forma

3.2 Julgamentos críticos na aplicação das políticas contábeis da entidade

(a) Transferência continuada de riscos e benefícios

O Grupo segue as orientações do ICPC 02 para determinar o critério de reconhecimento de receitas. Essa determinação requer um julgamento significativo. Para esse julgamento, a Companhia e suas controladas avaliaram os contratos de venda firmados, tendo concluído que aplicam-se as regras estabelecidas no CPC 30 - "Receitas" em que os riscos e benefícios mais significativos inerentes à propriedade das unidades imobiliárias são transferidas continuamente aos compradores ao longo da construção do empreendimento imobiliário. Caso o julgamento fosse de que a transferência ocorresse apenas por ocasião da conclusão do empreendimento, os maiores impactos seriam a redução do patrimônio líquido e do lucro líquido do exercício de forma transitória, uma vez que o reconhecimento da receita e dos correspondentes custos e impostos se daria por ocasião da conclusão.

(b) Reconhecimento de receita - responsabilidade pela contratação e pagamento da comissão de corretagem

Conforme mencionado na Nota 2.16(a), o encargo relacionado com a comissão de vendas é de responsabilidade do adquirente do imóvel, não incorporando o preço de venda fixado nos contratos firmados com os adquirentes do imóvel e a correspondente receita reconhecida pela Companhia e suas controladas. A administração da Companhia vem acompanhando, juntamente com seus assessores legais, posicionamento do Ministério Público que vem requerendo junto às empresas de corretagem que conste informação clara e precisa nas propostas para aquisição de imóvel que a responsabilidade pelo pagamento da comissão de corretagem não é do adquirente do imóvel, tendo o Ministério Público já firmado Termo de Ajustamento de Conduta (TAC) com uma delas. A administração da Companhia e suas controladas vem acompanhando a evolução desse assunto, para determinar eventuais impactos que possam vir a ocorrer em suas operações futuras e consequentes reflexos nas demonstrações financeiras.

4 Gestão de risco financeiro

4.1 Fatores de risco financeiro

As atividades da Companhia e de suas controladas as expõem a diversos riscos financeiros: risco de mercado (incluindo taxa de juros de fluxo de caixa), risco de crédito e risco de liquidez. O programa de gestão de risco se concentra na imprevisibilidade dos mercados financeiros e busca minimizar potenciais efeitos adversos no desempenho financeiro da Companhia e de suas controladas. A Companhia e suas controladas não tem como prática fazer uso de instrumentos financeiros derivativos para proteger exposições a risco.

A gestão de risco é realizada pela tesouraria central, a qual identifica, avalia e protege a Companhia e suas controladas contra eventuais riscos financeiros em cooperação com as sociedades controladas.

(a) Risco de mercado

(i) Risco cambial

Considerado praticamente nulo em virtude de a Companhia e suas controladas não possuírem ativos ou passivos denominados em moeda estrangeira, bem como não possuir dependência significativa de

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2011

Em milhares de reais, exceto quando mencionado de outra forma

materiais importados em sua cadeia produtiva. Adicionalmente, a Companhia e suas controladas não efetuam vendas indexadas em moeda estrangeira.

(ii) Risco do fluxo de caixa

Sobre o contas a receber, conforme mencionado na Nota 8, incidem juros de 9% a 12% ao ano, acrescido de variação calculada com base no IGP-M. As taxas de juros contratadas sobre aplicações financeiras estão mencionadas na Nota 7.

As taxas de juros sobre empréstimos e financiamentos e contas a pagar por aquisição de imóveis estão mencionadas nas Notas 15 e 16, respectivamente.

Adicionalmente, como mencionado na Nota 13.4, os saldos mantidos com sociedades controladas não estão sujeitos a encargos financeiros.

A Companhia e suas controladas analisam sua exposição à taxa de juros de forma dinâmica. São simulados diversos cenários levando em consideração refinanciamento, renovação de posições existentes, financiamento e *hedge* alternativos. Com base nesses cenários, o Grupo define uma mudança razoável na taxa de juros e avalia o impacto sobre o resultado.

Nas demonstrações financeiras consolidadas os passivos sujeitos a taxas variáveis de juros são (i) financiamento para capital de giro, os quais estão parcialmente sujeitos à variação das taxas para Certificados de Depósito Interbancário (CDI) e para as quais existe um *hedge* natural nas aplicações financeiras, minimizando impactos relacionados com os riscos de volatilidade; e (ii) descontos de recebíveis, para o qual existe um *hedge* natural do contas a receber de clientes, conforme detalhado na Nota 15.

(b) Risco de crédito

O risco de crédito é administrado corporativamente. O risco de crédito decorre de contas a receber de clientes, depósitos em bancos e ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado. A qualidade do crédito dos ativos financeiros mais significativos encontra-se detalhado na Nota 6.

(c) Risco de liquidez

A previsão de fluxo de caixa é realizada nas entidades operacionais e agregada pelo departamento de Finanças da Companhia. Este departamento monitora as previsões contínuas das exigências de liquidez para assegurar que ela tenha caixa suficiente para atender às necessidades operacionais da Companhia e de suas controladas. As necessidades de caixa do exercício de 2011 foram substancialmente supridas pelo sócio controlador.

O excesso de caixa mantido pelas entidades operacionais, além do saldo exigido para administração do capital circulante, é investido em títulos e valores mobiliários, escolhendo instrumentos com vencimentos apropriados ou liquidez suficiente para fornecer margem suficiente conforme determinado pelas previsões acima mencionadas.

O passivo financeiro da Companhia e de suas controladas, com vencimento contratual superior a um ano, está substancialmente representado por empréstimos e financiamentos, cuja tabela de análise por faixa de vencimento encontra-se na Nota 15.

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2011

Em milhares de reais, exceto quando mencionado de outra forma

4.2 Gestão de capital

Os objetivos da Companhia ao administrar seu capital são os de salvaguardar a capacidade de sua continuidade para oferecer retorno aos acionistas e benefícios às outras partes interessadas, além de manter uma estrutura de capital ideal para reduzir esse custo.

Para manter ou ajustar a estrutura do capital, a companhia pode rever a política de pagamento de dividendos, devolver capital aos acionistas ou, ainda, emitir novas ações ou vender ativos para reduzir, por exemplo, o nível de endividamento.

4.3 Estimativa do valor justo

Estima-se que os saldos das contas a receber de clientes e contas a pagar aos fornecedores e por aquisição de imóveis pelo valor contábil, menos a perda (*impairment*), esteja próxima de seus valores justos. O mesmo pressuposto é válido para os passivos financeiros.

Os ativos financeiros avaliados a valor justo correspondem a Certificados de Depósitos Bancários e operações compromissadas, estando os mesmos enquadrados no nível 2 de mensuração, através da utilização de técnicas de avaliação que maximizam o uso dos dados adotados pelo mercado onde está disponível e confiam o menos possível nas estimativas específicas da entidade. Assim sendo, todas as informações relevantes exigidas para a determinação do valor justo foram as adotadas pelo mercado.

5 Instrumentos financeiros por categoria

Com exceção dos ativos financeiros ao valor justo (Nota 7), os demais ativos financeiros são classificadas como "Empréstimos e recebíveis"; as contas a pagar são classificadas como "Outros passivos financeiros".

6 Qualidade do crédito dos ativos financeiros

A qualidade do crédito dos ativos financeiros que não estão vencidos ou *impaired* pode ser avaliada mediante as seguintes referências:

- (a) Instituições financeiras (ativos financeiros ao valor justo) - as instituições com as quais a Entidade opera possuem a seguinte classificação de risco pela Standard & Poors.

	<u>Controladora</u>	<u>Consolidado</u>
<u>Rating</u>	<u>2011</u>	<u>2011</u>
BBB/Stable/A-3	26.307	38.462
BB+/Stable/B	9.969	9.969
Demais	151	4.109
	<u>36.427</u>	<u>52.540</u>

- (b) Clientes - a totalidade do contas a receber possui alienação fiduciária dos imóveis vendidos. A administração considera praticamente nulo o risco de crédito da carteira de clientes.

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2011

Em milhares de reais, exceto quando mencionado de outra forma

7 Ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Certificados de Depósito Bancário (i)	34.671	30.469	48.467	31.135
Operações compromissadas (ii)	1.756		4.073	
	<u>36.427</u>	<u>30.469</u>	<u>52.540</u>	<u>31.135</u>

(i) Remuneração calculada com base na 102,81% da variação dos Certificados de Depósito Interbancário (CDI).

(ii) Remuneração calculada com base na variação do CDI.

8 Contas a receber de clientes

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Empreendimentos concluídos	24.375	22.722	24.375	22.722
Empreendimentos em construção				
Receita apropriada	138.294	87.059	243.622	119.383
Parcelas recebidas	(91.948)	(55.266)	(153.073)	(79.675)
	<u>46.346</u>	<u>31.793</u>	<u>90.549</u>	<u>39.708</u>
Contas a receber apropriado	70.721	54.515	114.924	62.430
Ativo não circulante	(53.897)	(41.303)	(55.582)	(43.644)
Ativo circulante	<u>16.824</u>	<u>13.212</u>	<u>59.342</u>	<u>18.786</u>

Os saldos a receber estão sujeitos à atualização conforme cláusulas contratuais, as quais substancialmente preveem a variação do Índice Geral de Preços - Mercado (IGP-M/FGV), acrescidos de juros de 9% a 12% ao ano, a partir da assinatura dos compromissos particulares de compra e venda.

Dessa forma, estima-se que o contas a receber dos empreendimentos concluídos e o contas a receber apropriado dos empreendimentos em construção, estão próximos ao valor justo.

O saldo de contas a receber das unidades vendidas e ainda não concluídas não está totalmente refletido nas demonstrações financeiras, uma vez que o seu registro é limitado à parcela da receita reconhecida contabilmente (conforme critérios descritos na Nota 2.5), líquida das parcelas já recebidas. A parcela apropriada que supera o total da carteira de recebíveis vencida e com vencimento em até um ano está apresentada no realizável a longo prazo. A análise de vencimentos do total das parcelas a receber dos

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2011

Em milhares de reais, exceto quando mencionado de outra forma

contratos de venda das unidades concluídas e não concluídas pode ser assim demonstrado, por ano de vencimento:

	<u>Controladora</u>	<u>Consolidado</u>
	<u>2011</u>	<u>2011</u>
Vencidos	463	3.061
A vencer		
2012	22.701	75.979
2013	12.461	13.308
2014	11.364	11.658
2015	10.474	10.363
2016	9.881	9.573
2017 em diante	30.033	29.131
	<u>97.377</u>	<u>153.073</u>

Conforme mencionado na Nota 6, a administração considera praticamente nulo o risco de crédito da carteira, face a mesma estar garantida por alienação fiduciária dos imóveis vendidos e, por esse motivo, nenhuma provisão para perdas vem sendo constituída.

9 Créditos a receber

Conforme contrato firmado entre a Companhia e a Lindercorp Desenvolvimento Imobiliário S.A. (LDI) em 26 de setembro de 2007, a LDI cedeu sua participação direta em empreendimento e indireta através de consórcio sobre uma carteira de direitos creditórios, como forma de liquidação de uma dívida com a Companhia. A participação atualizada sobre essa carteira está assim demonstrada:

	<u>Controladora e consolidado</u>	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Circulante	3.099	2.151
Não circulante	7.635	8.626
Carteira de recebíveis	<u>10.734</u>	<u>10.777</u>

A análise de vencimentos dessa carteira em 31 de dezembro de 2011 pode ser assim demonstrada, por ano de vencimento:

	<u>2011</u>
Vencida	714
A vencer	
2012	2.385
2013	2.031
2014	1.732
2015 em diante	<u>3.872</u>
	<u>10.734</u>

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2011

Em milhares de reais, exceto quando mencionado de outra forma

A administração considera praticamente nulo o risco de crédito da carteira, face a mesma estar garantida por alienação fiduciária dos imóveis vendidos e, por esse motivo, nenhuma provisão para perdas vem sendo constituída.

10 Imóveis destinados à venda

Representados por terrenos para futuros empreendimentos e pelos custos incorridos das unidades imobiliárias a comercializar (empreendimentos prontos e em construção), como demonstrado a seguir:

	Controladora			Consolidado		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Terrenos					7.713	7.843
Imóveis em construção (*)				4.276	4.938	
Empreendimentos em construção	18.363	15.590	14.272	22.558	17.125	15.444
Lotes a comercializar (empreendimentos concluídos)	710	894		710	894	
	19.073	16.484	14.272	27.544	30.670	23.287
Realizável a longo prazo	(3.534)	(1.591)	(1.331)	(3.534)	(1.591)	(1.331)
Ativo circulante	15.539	14.893	12.941	24.010	29.079	21.956

(*) As demonstrações financeiras consolidadas incluem imóveis residenciais em construção por sociedade controlada.

A parcela classificada no realizável a longo prazo refere-se a empreendimentos que serão lançados a partir de 2013.

11 Consórcios

A Companhia e suas controladas participam do desenvolvimento de empreendimentos imobiliários em conjunto com outros parceiros através da formação de consórcios, normalmente com a participação do proprietário do terreno e com outros parceiros responsáveis por obras de infraestrutura.

A estrutura de administração desses consórcios e a gerência de caixa são centralizadas na empresa líder de cada empreendimento, que monitora o desenvolvimento das obras e os orçamentos. Assim, o líder do consórcio tem a responsabilidade de assegurar que as aplicações de recursos necessários sejam feitas e alocadas de acordo com o planejado. As origens e aplicações de recursos do empreendimento estão refletidas nos saldos de ativo e passivo, os quais não estão sujeitos à atualização ou aos encargos financeiros e não possuem vencimento predeterminado.

A seguir estão demonstrados os saldos a receber e a pagar junto aos parceiros de consórcios:

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2011

Em milhares de reais, exceto quando mencionado de outra forma

Descrição	Controladora e consolidado		
	2011	2010	2009
Consórcio de Urbanização Colinas do Aruã	181	623	650
Consórcio de Urbanização Carmela	268	89	6
Consórcio de Urbanização Jandira	60	(10)	58
Consórcio de Desenvol. Urbano Paulínia II	93	131	129
Consórcio de Urbanização Santa Helena	40	53	49
Consórcio de Urbanização Rio Preto III	121	328	
Consórcio de Desenvol. Urbano Rodeio	170	158	47
Consórcio de Urbanização Agrigento	173	67	638
Consórcio Alphaville Cajamar		21	21
Consórcio Bonfim Paulista	640	61	61
Consórcio Campinas		(37)	(29)
Consórcio Itaquera			5
Consórcio Itupeva		233	231
Consórcio Jundiaí		(11)	(14)
Consórcio Novo Horizonte		100	41
Consórcio São Domingos		34	15
Consórcio Salto	115		22
Consórcio Araraquara	27	380	
Consórcio Piracicaba		53	
Consórcio de Urbanização Santa Cruz	22	(8)	(61)
Consórcio de Urbanização São Bento	66	84	22
Consórcio de Urbanização São Lucas	231	235	169
Consórcio de Urbanização Santa Petronila	67	(100)	
Consórcio de Urbanização São Bento II	17	(229)	(101)
Consórcio de Urbanização Alphaville São Camilo	464	(397)	
Consórcio de Urbanização Roseira	170		
	<u>2.925</u>	<u>1.858</u>	<u>1.959</u>
Realizável a longo prazo	2.925	2.650	2.164
Passivo circulante		(792)	(205)
	<u>2.925</u>	<u>1.858</u>	<u>1.959</u>

12 Parceiros em empreendimentos

Descrição	Controladora			Consolidado		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Aldebaran Urbanismo Ltda.	845	735		845	735	
Even Construtora e Incorporadora S.A.			1.658		2.387	941
Alfa Empreendimentos Imobiliários Ltda.	172	150		172	150	
Alphaville Urbanismo S.A.					664	(506)
Cipasa Cajamar Empreendimentos Imobiliários. Ltda. - sócio de SCP				(4.035)	(833)	(570)
Adiantamentos para proprietários de terrenos	4.492		343	5.424		343
	<u>5.509</u>	<u>885</u>	<u>2.001</u>	<u>2.406</u>	<u>3.103</u>	<u>208</u>
Realizável a longo prazo	5.509	885	2.001	6.441	3.936	1.284
Passivo circulante				(4.035)	(833)	(1.076)
	<u>5.509</u>	<u>885</u>	<u>2.001</u>	<u>2.406</u>	<u>3.103</u>	<u>208</u>

Com exceção dos adiantamentos para proprietários de terrenos, os demais saldos estão sujeitos a encargos financeiros estipulados com base na variação do CDI, acrescido de 3% ao ano, sem vencimento predeterminado.

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2011

Em milhares de reais, exceto quando mencionado de outra forma

13 Investimentos

13.1 Informações sobre as controladas

(a) Em 31 de dezembro de 2011

Controlada	Quantidade de quotas	Participação - %	Lucro (prejuízo) do exercício	Patrimônio líquido ajustado	Valor do investimento
Cipasa Cajamar Empreendimentos Imobiliários Ltda.	9.901.000	99,90	20.591	20.788	20.767
Cipasa Santa Maria Empreendimentos Imobiliários S.A.	1.300.000	50,00	(2.044)	7.334	3.667
Fazenda Roseira Alpha Empreendimentos Imobiliários Ltda.	361.443	38,00	81	702	267
Fazenda Roseira Beta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	2.724.007	38,00	(5)	2.263	860
Fazenda Roseira Delta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	1.342.388	38,00	2.096	5.278	2.006
Fazenda Roseira Epsilon Empreendimentos Imobiliários Ltda.	1.319.056	38,00	2.325	2.064	784
Fazenda Roseira Eta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	342.754	38,00	(2)	198	75
Roseira Gamma Empreendimentos Imobiliários Ltda.	271.114	38,00	(2)	153	58
Fazenda Roseira Kappa Empreendimentos Imobiliários Ltda.	375.827	38,00	(130)	431	164
Fazenda Roseira Zeta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	792.010	38,00	(1.381)	(231)	(88)
Marsala Incorporação SPE S.A.	17.093.163	21,20	(1.674)	12.927	2.741
Marialice Empreendimentos Imobiliários S.A.	530.000	50,00	510	870	435
					31.736

(b) Em 31 de dezembro de 2010

Controlada	Quantidade de quotas	Participação - %	Lucro (prejuízo) do exercício	Patrimônio líquido ajustado	Valor do investimento
Cipasa Cajamar Empreendimentos Imobiliários Ltda.	1.000	99,90	(84)	197	197
Cipasa Santa Maria Empreendimentos Imobiliários S.A.	1.300.000	50,00	9.510	10.828	5.414
Fazenda Roseira Alpha Empreendimentos Imobiliários Ltda.	722.886	19,03	37	883	168
Fazenda Roseira Beta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	5.449.014	19,00	(611)	5.200	988
Fazenda Roseira Delta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	2.684.776	19,00	1.100	3.989	758
Fazenda Roseira Epsilon Empreendimentos Imobiliários Ltda.	3.956.668	19,00	(74)	1.873	356
Fazenda Roseira Eta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	685.508	19,03	(32)	541	104
Fazenda Roseira Gamma Empreendimentos Imobiliários Ltda.	542.228	19,04	(32)	404	77
Fazenda Roseira Kappa Empreendimentos Imobiliários Ltda.	751.654	19,03	37	788	150
Fazenda Roseira Zeta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	1.584.020	19,01	(79)	1.541	293
Marsala Incorporação SPE S.A.	17.093.163	21,20	(1.315)	14.602	3.096
					11.601

(c) Em 31 de dezembro de 2009

Controlada	Quantidade de quotas	Participação - %	Lucro (prejuízo) do exercício	Patrimônio líquido ajustado	Valor do investimento
Cipasa Cajamar Empreendimentos Imobiliários Ltda.	1.000	99,90	(2)	282	281
Cipasa Santa Maria Empreendimentos Imobiliários S.A.	1.300.000	50	2.377	3.118	1.559
Fazenda Roseira Alpha Empreendimentos Imobiliários Ltda.	722.886	27,14	201	849	230
Fazenda Roseira Beta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	1.000	54,20	(4)	(16)	(9)
Fazenda Roseira Delta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	2.684.776	27,11	449	2.890	783
Fazenda Roseira Epsilon Empreendimentos Imobiliários Ltda.	2.638.000	27,11	(1.760)	1.944	527
Fazenda Roseira Eta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	685.508	27,14	(74)	553	151
Fazenda Roseira Gamma Empreendimentos Imobiliários Ltda.	542.228	27,15	(77)	410	112
Fazenda Roseira Kappa Empreendimentos Imobiliários Ltda.	751.654	27,14	58	752	204
Fazenda Roseira Zeta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	1.584.020	27,12	205	1.628	442
					4.280

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2011

Em milhares de reais, exceto quando mencionado de outra forma

13.2 Movimentação

(a) Exercício findo em 31 de dezembro de 2011

Sociedade investida	No início do exercício	Ganhos/(perdas)	(+) Adição	Lucros distribuídos	Equivalência patrimonial	31 de dezembro de 2011
Cipasa Cajamar Empreendimentos Imobiliários.	197				20.570	20.767
Cipasa Santa Maria Empreendimentos Imobiliários S.A.	5.414			(725)	(1.022)	3.667
Fazenda Roseira Alpha Empreendimentos Imobiliários Ltda.	168	67			31	267
Fazenda Roseira Beta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	988	(125)			(2)	860
Fazenda Roseira Delta Fazenda Empreendimentos Imobiliários Ltda.	758	451			797	2.006
Fazenda Roseira Epsilon Empreendimentos Imobiliários Ltda.	356	(455)			883	784
Fazenda Roseira Eta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	104	(27)			(1)	75
Fazenda Roseira Gamma Empreendimentos Imobiliários Ltda.	77	(18)			(1)	58
Fazenda Roseira Kappa Empreendimentos Imobiliários Ltda.	150	63			(49)	164
Fazenda Roseira Zeta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	293	144			(525)	(88)
Marsala Incorporação SPE S.A.	3.096				(355)	2.741
Marialice Empreendimentos Imobiliários S.A.			265	(85)	255	435
	11.601	100	265	(810)	20.580	31.736

(b) Exercício findo em 31 de dezembro de 2010

Sociedade investida	No início do exercício	(+) Adição	(-) Baixa	Lucros distribuídos	Equivalência patrimonial	31 de dezembro de 2010
Cipasa Cajamar Empreendimentos Imobiliários Ltda.	281				(84)	197
Cipasa Santa Maria Empreendimentos Imobiliários S.A.	1.559			(900)	4.755	5.414
Fazenda Roseira Alpha Empreendimentos Imobiliários Ltda.	230		(69)		7	168
Fazenda Roseira Beta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	(9)	1.292	(251)		(44)	988
Fazenda Roseira Delta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	783	39	(273)		209	758
Fazenda Roseira Epsilon Empreendimentos Imobiliários Ltda.	527		(157)		(14)	356
Fazenda Roseira Eta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	151	6	(47)		(6)	104
Fazenda Roseira Gamma Empreendimentos Imobiliários Ltda.	112	6	(35)		(6)	77
Fazenda Roseira Kappa Empreendimentos Imobiliários Ltda.	204	7	(68)		7	150
Fazenda Roseira Zeta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	442	193	(327)		(15)	293
Marsala Incorporação SPE S.A.		3.375			(279)	3.096
	4.280	4.918	(1.227)	(900)	4.530	11.601

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2011

Em milhares de reais, exceto quando mencionado de outra forma

13.3 Informações financeiras das investidas

Os saldos totais das contas patrimoniais e de resultado das sociedades controladas sob controle comum considerados nas demonstrações financeiras consolidadas, proporcionalmente à participação societária mantida, estão resumidos a seguir:

				Ativo
	Participação - %	Circulante	Realizável a longo prazo	Total
Em 31 de dezembro de 2011				
Cipasa Cajamar Empreendimentos Ltda.	99,90	33.706		33.706
Cipasa Santa Maria Empreendimentos Imobiliários S.A.	50,00	6.878	3.688	10.566
Fazenda Roseira Alpha Empreendimentos Imobiliários Ltda.	38,00	2.605		2.605
Fazenda Roseira Beta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	38,00	5.118		5.118
Fazenda Roseira Delta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	38,00	24.000		24.000
Fazenda Roseira Epsilon Empreendimentos Imobiliários Ltda.	38,00	22.295		22.295
Fazenda Roseira Eta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	38,00	545		545
Fazenda Roseira Gamma Empreendimentos Imobiliários Ltda.	38,00	482		482
Fazenda Roseira Kappa Empreendimentos Imobiliários Ltda.	38,00	2.379		2.379
Fazenda Roseira Zeta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	38,00	14.900		14.900
Marsala Incorporação SPE S.A.	21,20	19.053		19.053
Marialice Empreendimentos Imobiliários Ltda.	50,00	556	354	910
Em 31 de dezembro de 2010				
Cipasa Cajamar Empreendimentos Ltda.	99,99	7.965		7.965
Cipasa Santa Maria Empreendimentos Imobiliários S.A.	50,00	8.532	4.292	12.824
Fazenda Roseira Alpha Empreendimentos Imobiliários Ltda.	19,03	941		941
Fazenda Roseira Beta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	19,00	5.816		5.816
Fazenda Roseira Delta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	19,00	8.226		8.226
Fazenda Roseira Epsilon Empreendimentos Imobiliários Ltda.	19,00	8.047		8.047
Fazenda Roseira Eta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	19,03	562		562
Fazenda Roseira Gamma Empreendimentos Imobiliários Ltda.	19,04	404		404
Fazenda Roseira Kappa Empreendimentos Imobiliários Ltda.	19,03	972		972
Fazenda Roseira Zeta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	19,01	5.076		5.076
Marsala Incorporação SPE S.A.	21,20	18.209	920	19.129

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2011

Em milhares de reais, exceto quando mencionado de outra forma

Passivo e patrimônio líquido				
Participação - %	Passivo		Patrimônio de líquido	Total
	Circulante	Não circulante		
Em 31 de dezembro de 2011				
Cipasa Cajamar Empreendimentos Ltda.	99,90	12.918	20.788	33.706
Cipasa Santa Maria Empreendimentos Imobiliários S.A.	50,00	404	7.334	10.566
Fazenda Roseira Alpha Empreendimentos Imobiliários Ltda.	38,00	1.782	702	2.605
Fazenda Roseira Beta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	38,00	2.850	5	5.118
Fazenda Roseira Delta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	38,00	17.261	1.461	24.000
Fazenda Roseira Epsilon Empreendimentos Imobiliários Ltda.	38,00	18.984	1.247	22.295
Fazenda Roseira Eta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	38,00	347	198	545
Fazenda Roseira Gamma Empreendimentos Imobiliários Ltda.	38,00	329	153	482
Fazenda Roseira Kappa Empreendimentos Imobiliários Ltda.	38,00	1.874	74	2.379
Fazenda Roseira Zeta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	38,00	14.305	826	14.900
Marsala Incorporação SPE S.A.	21,20	1.891	12.927	19.053
Marialice Empreendimentos Imobiliários Ltda.	50,00	16	870	910
Em 31 de dezembro de 2010				
Cipasa Cajamar Empreendimentos Ltda.	99,90	1.589	197	7.965
Cipasa Santa Maria Empreendimentos Imobiliários S.A.	50,00	928	10.828	12.824
Fazenda Roseira Alpha Empreendimentos Imobiliários Ltda.	19,03	16	883	941
Fazenda Roseira Beta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	19,00	616	5.200	5.816
Fazenda Roseira Delta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	19,00	3.779	3.989	8.226
Fazenda Roseira Epsilon Empreendimentos Imobiliários Ltda.	19,00	5.721	1.873	8.047
Fazenda Roseira Eta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	19,03	21	541	562
Fazenda Roseira Gamma Empreendimentos Imobiliários Ltda.	19,04		404	404
Fazenda Roseira Kappa Empreendimentos Imobiliários Ltda.	19,03	152	788	972
Fazenda Roseira Zeta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	19,01	3.235	1.541	5.076
Marsala Incorporação SPE S.A.	21,20	594	14.602	19.129

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2011

Em milhares de reais, exceto quando mencionado de outra forma

13.4 Saldos de operações

(a) Ativo realizável a longo prazo

Referem-se a adiantamento para futuro aumento de capital para as seguintes sociedades controladas:

Descrição	Controladora		
	2011	2010	2009
Cipasa Cajamar Empreendimentos Imobiliários Ltda.	5.306	4.110	2.798
Fazenda Roseira Alpha Empreendimentos Imobiliários Ltda.	491		
Fazenda Roseira Delta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	2.549	1.332	
Fazenda Roseira Epsilon Empreendimentos Imobiliários Ltda.	3.062	1.965	
Fazenda Roseira Gamma Empreendimentos Imobiliários Ltda.	34		
Fazenda Roseira Kappa Empreendimentos Imobiliários Ltda.	539		
Fazenda Roseira Zeta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	2.138	1.199	
Marsala Incorporação SPE S.A.	148	87	
Cipasa Santa Maria Empreendimentos Imobiliários S.A.	1.097	353	
	<u>15.364</u>	<u>9.046</u>	<u>2.798</u>

(b) Passivo circulante

Referem-se a parcela dos sócios nos adiantamentos para futuro aumento de capital nas seguintes sociedades controladas:

Descrição	Controladora	
	2011	2010
Marsala Incorporação SPE S.A.		238
Fazenda Roseira Beta Empreendimentos Imobiliários Ltda.		53
Fazenda Roseira Eta Empreendimentos Imobiliários Ltda.		2
Fazenda Roseira Kappa Empreendimentos Imobiliários Ltda.		15
Fazenda Roseira Gama Empreendimentos Imobiliários Ltda.		32
Fazenda Roseira Alpha Empreendimentos Imobiliários Ltda.		21
Outras	<u>23</u>	<u>21</u>
	<u>23</u>	<u>361</u>

14 Imobilizado e intangível

	Controladora e consolidado	
	2011	2010
No início do exercício	371	969
Adições	1.657	
Depreciação	<u>(285)</u>	<u>(598)</u>
No final do exercício	<u>1.743</u>	<u>371</u>

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2011

Em milhares de reais, exceto quando mencionado de outra forma

	Controladora e consolidado	
	2011	2010
Custo	2.028	969
Depreciação/amortização acumulada	(285)	(598)
No final do exercício	1.743	371
Imobilizado	1.004	283
Intangível	739	88
No final do exercício	1.743	371

15 Empréstimos e financiamentos

	Controladora			Consolidado		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Capital de giro (i)	10.020		1.824	10.020		1.824
Desconto de recebíveis (ii)	22.332	29.591	4.751	22.332	29.591	4.751
Sistema Financeiro de Habitação				9.324		
	32.352	29.591	6.575	41.676	29.591	6.575
Circulante	17.448	9.843	2.423	26.772	9.843	2.423
Não circulante	14.904	19.748	4.152	14.904	19.748	4.152
	32.352	29.591	6.575	41.676	29.591	6.575

(i) Capital de giro - empréstimos para capital de giro, sem garantia real, remunerados a juros de 4,18% a.a., acrescidos do CDI, com vencimento em 4 de janeiro de 2012.

(ii) Desconto de recebíveis com prazo de 60 meses e com vencimento final para 20 de dezembro de 2014, sendo a Cipasa responsável pelos pagamentos em caso de inadimplência por parte dos clientes.

O saldo não circulante corresponde ao desconto de recebíveis e apresenta o seguinte cronograma de vencimentos:

Vencimento	Controladora e consolidado		
	2011	2010	2009
2011			1.279
2012		7.335	1.206
2013	5.313	6.275	1.050
2014	4.698	6.138	617
2015	2.221		
2016	2.672		
	14.904	19.748	4.152

16 Obrigações por aquisição de imóveis

São compromissos assumidos na aquisição de terrenos para empreendimentos imobiliários:

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2011

Em milhares de reais, exceto quando mencionado de outra forma

	Consolidado		
	2011	2010	2009
Investidas			
Cipasa Cajamar Empreendimentos Imobiliários Ltda.		2.456	3.690
Fazenda Roseira Agro Investimentos Ltda. (**)	3.485		
Marsala Incorporação SPE S.A. (*)	551	474	
	<u>4.036</u>	<u>2.930</u>	<u>3.690</u>
Circulante	3.485	1.219	1.286
Não circulante	551	1.711	2.404
	<u>4.036</u>	<u>2.930</u>	<u>3.690</u>

(*) Atualizado pelo variação do CUB - RS divulgado pelo Sinduscon - RS.

(**) Corresponde a parcela de participação do ex-proprietário do terreno na receita apropriada do empreendimento lançado.

O saldo não circulante apresenta o seguinte cronograma de vencimentos:

	Controladora e consolidado	
Vencimento	2011	2010
2012		1.152
2013		85
2014	551	474
	<u>551</u>	<u>1.711</u>

17 Obrigações tributárias diferidas

O imposto de renda, a contribuição social, o PIS e a COFINS diferidos são calculados sobre a diferença entre a receita de incorporação imobiliária apropriada pelo regime de competência e aquela submetida à tributação, obedecendo ao regime de caixa, a qual se realiza em sintonia com a expectativa de realização do contas a receber, como a seguir apresentado:

(a) Contribuições ao PIS e COFINS

	Controladora			Consolidado		
Descrição	2011	2010	2009	2011	2010	2009
PIS	448	354	171	732	384	189
COFINS	2.069	1.635	788	3.398	1.773	876
	<u>2.517</u>	<u>1.989</u>	<u>959</u>	<u>4.130</u>	<u>2.157</u>	<u>1.065</u>
Circulante	557	482	626	1.410	573	723
Não circulante	1.960	1.507	333	2.720	1.584	342
	<u>2.517</u>	<u>1.989</u>	<u>959</u>	<u>4.130</u>	<u>2.157</u>	<u>1.065</u>

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2011

Em milhares de reais, exceto quando mencionado de outra forma

(b) Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro

Descrição	Controladora			Consolidado		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
IRPJ	4.127	3.761	3.346	5.058	3.807	3.443
CSLL	1.735	1.559	1.367	2.151	1.609	1.417
	<u>5.862</u>	<u>5.320</u>	<u>4.713</u>	<u>7.209</u>	<u>5.416</u>	<u>4.860</u>
A ser liquidado em						
1 ano	1.528	1.453	1.416	2.248	1.503	1.544
Mais de 1 ano	4.334	3.867	3.297	4.961	3.913	3.316
Não circulante	<u>5.862</u>	<u>5.320</u>	<u>4.713</u>	<u>7.209</u>	<u>5.416</u>	<u>4.860</u>

18 Adiantamentos de clientes

Referem-se a parcela recebida de clientes que excede a receita apropriada nos empreendimentos conforme abaixo:

Descrição	Controladora			Consolidado		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Consórcio de Urbanização Salto	3.022			3.022		
Consórcio de Urbanização Bonfim Paulista	457			457		
Consórcio São Camilo		1.189	1.675		1.189	1.675
Consórcio de Urbanização São Bento I e II		9	486		9	486
Consórcio de Urbanização Santa Petronila		1.025	407		1.025	407
Cipasa Votorantim						5.237
Fazenda Roseira Zeta				3	2	
Fazenda Roseira Alpha				2	1	
Fazenda Roseira Delta				2	1	
Fazenda Roseira Beta				40	20	
Outros	<u>381</u>			<u>682</u>		<u>13</u>
	<u>3.860</u>	<u>2.223</u>	<u>2.572</u>	<u>4.208</u>	<u>2.247</u>	<u>7.818</u>

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2011

Em milhares de reais, exceto quando mencionado de outra forma

19 Provisões

(a) Composição dos saldos

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Participação nos resultados	5.000	2.507	5.000	2.507
Garantias	39		229	
Obrigações contratuais	2.092	1.305	2.255	1.305
	<u>7.131</u>	<u>3.812</u>	<u>7.484</u>	<u>3.812</u>

(b) Movimentação no consolidado

	Consolidado			
	2011		2010	
	Participação nos resultados	Garantias	Obrigações contratuais	Total
No início do exercício	2.507		1.305	3.812
Debitado à demonstração do resultado	5.000	229	950	6.179
Pago no exercício	(2.507)			(2.507)
No fim do exercício	5.000	229	2.255	7.484
Passivo circulante	(5.000)	(229)		(5.229)
Passivo não circulante			2.255	2.255
	<u></u>	<u></u>	<u>2.255</u>	<u>2.255</u>

(c) Participação nos resultados

O programa de participação de resultados foi aprovado em 16 de junho de 2011 e está fundamentado em metas individuais e da Companhia e suas controladas como um todo. O passivo corresponde a estimativa do valor a ser pago, com base nas metas a serem alcançadas.

(d) Garantias

Ao término do empreendimento, a área urbanizada é entregue ao Poder Público Municipal correspondente. Para áreas comuns construídas e entregues ao Condomínio, a Companhia e suas controladas concedem período de garantia com base na legislação vigente, sendo reconhecida estimativa dos custos a serem incorridos, a valor presente, no atendimento de eventuais reivindicações.

(e) Obrigações contratuais

A Companhia reconheceu provisão para perdas, anteriormente não previstas, a serem incorridas em empreendimentos em fase final de conclusão.

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2011

Em milhares de reais, exceto quando mencionado de outra forma

(f) Contingências

Certas sociedades controladas figuram como polo passivo, de forma indireta, em reclamações trabalhistas, no montante total de R\$ 168, das quais a administração da Companhia, como corroborado pelos consultores jurídicos, classifica como perda possível R\$ 104 e perda remota - R\$ 64, nas contestações apresentadas pela Companhia.

Processos cíveis nos quais sociedades controladas figuram como polo passivo totalizam R\$ 36, relacionados, principalmente, (i) com revisão de cláusula contratual de reajustamento e juros sobre parcelas em cobrança e (ii) entrega de unidades imobiliárias.

Conforme informações dos consultores jurídicos responsáveis, não há expectativa da ocorrência de decisões desfavoráveis nesses processos, motivo pelo qual nenhuma provisão foi constituída.

20 Patrimônio líquido

20.1 Capital social

O capital social está representado por 13.710.992 (2010 - 10.971.290) ações ordinárias nominativas, sem valor nominal, totalmente integralizadas, totalizando R\$ 103.023 (2010 - R\$ 63.023).

Movimentação da quantidade de ações:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Em 1º de janeiro	10.971.290	8.847.823
Aumento de capital (i)		2.123.467
Aumento de capital (ii)	<u>2.739.702</u>	
Em 31 de dezembro	<u>13.710.992</u>	<u>10.971.290</u>

(i) Em 22 de dezembro de 2010, foi aprovado o aumento de capital social de R\$ 55.480 com a emissão de 2.123.467 ações ordinárias nominativas, sem valor nominal.

(ii) Em 1º de novembro de 2011 foi aprovado o aumento de capital social de R\$ 40.002, com a emissão de 2.739.702 ordinárias nominativas, sem valor nominal.

20.2 Reserva de capital

O saldo de R\$ 22.555 está representado substancialmente pelo valor de ágio na emissão de ações da Companhia em 4 de outubro de 2006, quando a Lindencorp Desenvolvimento Imobiliário S.A. realizou a sua integralização inicial.

20.3 Destinação dos lucros

Do lucro líquido do exercício, 5% são destacados para fins de constituição da reserva legal, até que atinja o montante de 20% do capital social da Companhia.

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2011

Em milhares de reais, exceto quando mencionado de outra forma

Após a constituição da reserva, 25% do lucro remanescente é destinado ao dividendo mínimo obrigatório, cujo cálculo foi assim efetuado:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Lucro líquido do exercício	8.707	13.993
Constituição da reserva legal	(435)	(700)
Base de cálculo	8.272	13.293
Dividendo mínimo estatutário - %	25	25
Dividendo obrigatório calculado	2.068	3.323
Dividendo complementar		21.750
Dividendo pago (*)		(25.073)
Dividendo a pagar proposto pela administração - R\$ 0,15 por ação	<u>2.068</u>	<u></u>

(*) Em 2010 foram distribuídos dividendos no montante de R\$ 25.073, que correspondem a totalidade do lucro líquido daquele exercício, líquido da parcela atribuída à reserva legal, acrescido de reservas de lucros no montante de R\$ 11.780.

A administração propôs a retenção da parcela remanescente do lucro do exercício em reserva de lucros, a qual totaliza R\$ 13.852, para fazer face aos compromissos assumidos para conclusão dos empreendimentos lançados (Nota 27(a)), a qual será objeto de análise para aprovação pela Assembleia de acionistas que for deliberar sobre as demonstrações financeiras.

20.4 Lucro líquido por ação

Em atendimento ao CPC 41, a Companhia apresenta a seguir as informações sobre o lucro líquido por ação para os exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010.

O lucro básico por ação é calculado mediante a divisão do lucro líquido do exercício, atribuído aos detentores de ações pela quantidade média ponderada de ações disponíveis durante o exercício.

Os quadros abaixo apresentam os dados de resultado e ações utilizados no cálculo do lucro líquido básico por ação:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Lucro líquido do exercício	8.707	13.993
Denominador - média ponderada de ações disponíveis (em milhares de ações)	<u>11.429</u>	<u>8.906</u>
Lucro básico por ação - em R\$	<u>0,7618</u>	<u>1,5712</u>

Para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, não há diferença entre o cálculo de lucro por ação básico e diluído em função da inexistência de ações ordinárias potenciais dilutivas.

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2011

Em milhares de reais, exceto quando mencionado de outra forma

21 Receita

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Receita com venda de lotes	46.961	55.910	84.989	68.868
Receita com vendas de unidades			14.307	3.225
Receita de serviços	2	4	145	4
(-) Contribuições sobre as vendas (PIS e COFINS)	(1.816)	(2.041)	(3.833)	(2.632)
Receita líquida vendas	45.147	53.873	95.608	69.465

22 Custos e despesas por natureza

(a) Custos das vendas

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Terrenos			12.634	
Obras de infraestrutura	25.758	25.751	40.774	35.726
	25.758	25.751	53.408	35.726

(b) Despesas comerciais e gerais e administrativas

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Benefícios a administradores e empregados (Nota 23)	17.048	9.092	17.059	9.092
Viagens e deslocamentos	681	218	688	218
Consultoria	3.532	942	3.700	942
Despesas comerciais	1.791	3.422	2.283	3.846
Despesas de aluguel e condomínio	845		845	
Consumos diversos	4.138	1.345	4.259	1.689
	28.035	15.019	28.834	15.787

23 Despesa de benefícios a administradores e empregados

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Salários	4.809	2.967	4.813	2.967
Encargos	4.098	2.322	4.104	2.322
Treinamentos	42	26	42	26
Bônus	5.044	2.393	5.044	2.393
Remuneração da administração	1.722	934	1.722	934
Outros benefícios	1.333	450	1.334	450
	17.048	9.092	17.059	9.092
Número de empregados	80	42	80	42

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2011

Em milhares de reais, exceto quando mencionado de outra forma

Em 2011, os administradores da Companhia receberam o montante global de R\$ 1.722 (2010 - R\$ 934) a título de remuneração e benefícios em geral e os encargos incidentes somaram R\$ 378 (2010 - R\$ 150).

24 Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Ganhos da carteira de créditos a receber (Nota 9)	2.127	1.914	2.127	1.914
Receitas com distratos	374		374	
Outras receitas (despesas), líquidas	(76)	20	(75)	(66)
	<u>2.425</u>	<u>1.934</u>	<u>2.426</u>	<u>1.848</u>

25 Receitas e despesas financeiras

(a) Receitas financeiras

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Variação no valor justo de ativos	2.528	614	2.852	882
Outras receitas financeiras	197	51	216	51
	<u>2.725</u>	<u>665</u>	<u>3.068</u>	<u>933</u>

(b) Despesas financeiras

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Juros, encargos e taxas bancárias	(469)	(169)	(497)	(176)
Juros e comissões sobre empréstimos	(4.648)	(3.718)	(4.648)	(3.718)
Outras despesas financeiras	(32)	(27)	(33)	(27)
Variações		(56)	(76)	(56)
	<u>(5.149)</u>	<u>(3.970)</u>	<u>(5.254)</u>	<u>(3.977)</u>

26 Despesa de imposto de renda e contribuição social

(a) No resultado do exercício

O encargo de imposto de renda e contribuição social no exercício pode ser assim resumido:

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2011

Em milhares de reais, exceto quando mencionado de outra forma

Descrição	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
IRPJ	1.785	990	2.168	1.096
CSLL	901	506	938	573
Corrente	2.686	1.496	3.106	1.669
IRPJ	366	461	1.251	606
CSLL	176	312	542	488
Diferido	542	773	1.793	1.094
	3.228	2.269	4.899	2.763

O imposto de renda e a contribuição social devidos sobre os lucros tributáveis da controladora e suas controladas foram apurados conforme mencionado na Nota 2.13.

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

A reconciliação entre a despesa de imposto de renda e a contribuição social pela alíquota nominal e pela efetiva está demonstrada a seguir:

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Resultado antes da tributação	11.935	16.262	13.606	16.756
Alíquota vigente - %	34	34	34	34
Imposto de renda e contribuição social nominal	4.058	5.529	4.626	5.697
(-) Equivalência patrimonial	(6.997)	(1.540)		
(-/+ Diferença na tributação com base no lucro presumido	6.167	(1.720)	273	(2.934)
Imposto de renda e contribuição social	3.228	2.269	4.899	2.763

27 Compromissos

(a) Compromissos de incorporação imobiliária

De acordo com a Lei de loteamentos, a Companhia e suas controladas tem o compromisso legal de finalizar os projetos imobiliários de loteamentos que foram aprovados e que não mais estejam sob cláusula resolutiva, segundo a qual a Companhia e suas controladas poderiam desistir e devolver os montantes recebidos aos clientes. Todos os empreendimentos em construção não mais estão sob cláusula resolutiva. A parcela da Companhia e de suas controladas no custo orçado a incorrer para concluir esses empreendimentos monta a R\$ 49.858, o qual foi utilizado como base para determinação do POC para fins de reconhecimento da receita (Nota 2.16(a)).

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2011

Em milhares de reais, exceto quando mencionado de outra forma

(b) Compromissos com arrendamento mercantil operacional - Companhia e suas controladas como arrendatário

O Grupo arrenda os escritórios onde estão localizados a matriz e filiais. Os termos do arrendamento são de quatro anos e a maioria dos contratos de arrendamento é renovável no término do período de arrendamento à taxa de mercado.

O Grupo tem que fornecer uma notificação com antecedência para rescindir esses contratos; os pagamentos totais mínimos de arrendamento, segundo esses arrendamentos operacionais canceláveis, montam o valor de três alugueis vigentes.

28 Seguros

Para determinados empreendimentos, em virtude de requerimento específico, são contratados seguros garantia que cobre o fiel cumprimento das obrigações de infraestrutura assumidas pela Companhia junto ao Poder Público Municipal, como a seguir indicado:

	Reais	Vigência
Consórcio de Urbanização Carmela	3.997	15 de junho de 2010 a 15 de junho de 2011
Consórcio de Urbanização Piracicaba	1.202	6 de outubro de 2010 a 25 de setembro de 2012

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

29 Evento subsequente

Em 3 de janeiro de 2012, a Companhia adquiriu 50% do capital da sociedade Nova Colorado Empreendimentos Imobiliários Ltda., a qual apresenta a seguinte posição patrimonial em 30 de novembro de 2011:

Ativo		Passivo e patrimônio líquido	
Circulante		Circulante	
Caixa e equivalentes de caixa	2	Empréstimos sócios	70
Imóveis destinados à venda (Nota 10)	1.472	Obrigações por aquisição de imóveis	1.412
	1.474	Créditos com parceiros em empreendimentos	2.212
		Total do passivo	3.694
Não circulante		Patrimônio líquido	
Investimentos	2.212	Capital social	100
		Capital a integralizar	(100)
		Prejuízos acumulados	(8)
			(8)
Total do ativo	3.686	Total do passivo e patrimônio líquido	3.686

Em 9 de abril de 2012, a Companhia captou R\$ 65.000, através das seguintes operações:

- (a) Emissão de debêntures no montante de R\$ 40.000, sujeito a variação do IGP-M, acrescido de juros de 12,5% ao ano, com vencimento trimestral linear, com carência de 12 meses e vencimento final em 1º de abril de 2015.
- (b) Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), no montante de R\$ 25.000, sujeito a variação do IGP-M, acrescido de juros de 9,5% ao ano, com pagamentos mensais e vencimento final em 15 de agosto de 2021.

* * *

