

Demonstrações Financeiras

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

31 de dezembro de 2010 e de 2009

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Demonstrações financeiras

31 de dezembro de 2010 e de 2009

Índice

Relatório dos auditores independentes.....	1
Demonstrações financeiras auditadas	
Balanços patrimoniais.....	3
Demonstrações do resultado	5
Demonstrações das mutações do patrimônio líquido.....	6
Demonstrações dos fluxos de caixa	7
Notas explicativas às demonstrações financeiras.....	8

Relatório dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras

Aos
Administradores e acionistas da
Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Examinamos as demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A. (“Companhia”), identificadas como controladora e consolidado, respectivamente, que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2010 e as respectivas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, assim como o resumo das principais práticas contábeis e demais notas explicativas.

Responsabilidade da Administração sobre as demonstrações financeiras

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

Responsabilidade dos auditores independentes

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

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

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

Opinião sobre as demonstrações financeiras individuais e consolidadas

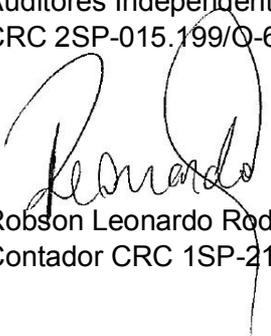
Em nossa opinião, as demonstrações financeiras individuais e consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira individual e consolidada da Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A. em 31 de dezembro de 2010, o desempenho individual e consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa individuais e consolidados para o exercício findo naquela data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Auditoria dos valores correspondentes ao exercício anterior

As demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A. referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2009 foram examinadas pela Terco Grant Thornton Auditores Independentes (Terco), entidade separada legalmente da Ernst & Young Auditores Independentes S.S., que emitiu relatório em 01 de maio de 2010 com uma opinião sem modificação sobre essas demonstrações financeiras. Em 01 de outubro de 2010, a Terco foi incorporada pela Ernst & Young Auditores Independentes S.S. Após essa incorporação, a Ernst & Young Auditores Independentes S.S. passou a ser denominada Ernst & Young Terco Auditores Independentes S.S.

São Paulo, 25 de março de 2011

ERNST & YOUNG TERCO
Auditores Independentes S.S.
CRC 2SP-015.199/O-6

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Robson Leonardo Rodrigues', is written over the printed name and title.

Robson Leonardo Rodrigues
Contador CRC 1SP-210.734/O-0

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Balancos patrimoniais
31 de dezembro de 2010 e de 2009
(Em milhares de Reais)

	Notas	Controladora			Consolidado		
		2010	2009 (reapresentado)	01/01/09	2010	2009 (reapresentado)	01/01/09
Ativo							
Circulante							
Caixa e equivalentes de caixa	4	33.597	6.256	67	34.790	12.660	219
Contas a receber de clientes	5	13.212	5.449	3.802	18.786	7.809	3.802
Imóveis destinados à venda	6	14.893	12.941	11.577	29.079	21.956	13.597
Contas a receber de consórcios	7	2.650	2.164	739	2.650	2.164	739
Demais ativos	-	1.289	830	354	1.528	1.313	362
Total do ativo circulante		65.641	27.640	16.539	86.833	45.902	18.719
Ativo não circulante							
Realizável a longo prazo							
Contas a receber de clientes	5	41.303	20.470	17.978	43.644	20.470	17.978
Partes relacionadas	8.2	9.931	4.799	1.505	3.936	1.284	-
Imóveis destinados à venda	6	1.591	1.331	1.391	1.591	1.331	8.577
		52.825	26.600	20.874	49.171	23.085	26.555
Investimento	9.1	11.601	4.280	2.675	-	-	-
Imobilizado	-	283	338	426	283	338	426
Intangível	-	88	63	100	88	63	100
Total do ativo não circulante		64.797	31.281	24.075	49.542	23.486	27.081
Total do ativo		130.438	58.921	40.614	136.375	69.388	45.800

	Notas	Controladora			Consolidado		
		2010	2009 (reapresentado)	01/01/09	2010	2009 (reapresentado)	01/01/09
Passivo							
Circulante							
Empréstimos e financiamentos	10	9.843	2.423	-	9.843	2.423	-
Fornecedores	-	1.306	791	67	1.673	915	81
Obrigações trabalhistas e tributárias	-	3.710	1.152	1.133	4.048	1.171	1.141
Obrigações tributárias diferidas	12	877	626	232	1.023	723	232
Obrigações por aquisição de imóveis	11	-	-	-	1.219	1.286	1.305
Adiantamento de clientes	13	2.223	2.572	847	2.247	7.818	847
Débitos com partes relacionadas	8.2	361	-	-	833	1.076	1.153
Contas a pagar de investimentos	-	-	167	1.778	124	220	1.124
Dividendos a pagar	-	-	2.467	497	-	2.467	497
Contas a pagar de consórcios	7	792	205	-	792	205	-
Outras contas a pagar	-	173	52	423	1.591	58	423
Total do passivo circulante		19.285	10.455	4.977	23.393	18.362	6.803
Passivo não circulante							
Empréstimos e financiamentos	10	19.748	4.152	-	19.748	4.152	-
Obrigações por aquisição de imóveis	11	-	-	-	1.711	2.404	3.360
Obrigações tributárias diferidas	12	2.768	1.382	1.157	2.886	1.538	1.157
Débitos com partes relacionadas	8.2	-	-	7.058	-	-	7.058
Outras Contas a pagar	-	1.305	-	-	1.305	-	-
Total do passivo não circulante		23.821	5.534	8.215	25.650	8.094	11.575
Patrimônio Líquido							
Capital social	15.1	63.023	7.543	1	63.023	7.543	1
Reservas de capital	15.2	22.555	22.555	22.555	22.555	22.555	22.555
Reserva de lucros	-	1.754	12.834	4.866	1.754	12.834	4.866
		87.332	42.932	27.422	87.332	42.932	27.422
Total do passivo e patrimônio líquido		130.438	58.921	40.614	136.375	69.388	45.800

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Demonstrações do resultados

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2010 e de 2009

(Em milhares de Reais)

	Notas	Controladora		Consolidado	
		2010	2009 (reapresentado)	2010	2009 (reapresentado)
Receita líquida na venda de imóveis	18	53.873	32.858	69.465	39.353
Custo dos imóveis vendidos	-	(25.751)	(15.852)	(35.726)	(19.736)
Lucro bruto		28.122	17.006	33.739	19.617
Receitas/(despesas):					
Administrativas, comerciais e gerais	-	(15.019)	(8.200)	(15.787)	(9.992)
Equivalência patrimonial	9.1	4.530	914	-	-
Outras receitas/(despesas) operacionais	-	220	733	134	721
		(10.269)	(6.553)	(15.653)	(9.271)
Resultado antes das receitas e despesas financeiras		17.853	10.453	18.086	10.346
Despesas financeiras	19.2	(3.970)	(169)	(3.977)	(176)
Receitas financeiras	19.1	2.379	1.670	2.647	1.987
Resultado antes da provisão para o imposto de renda e contribuição social		16.262	11.954	16.756	12.157
Imposto de renda e contribuição social	16	(2.269)	(1.519)	(2.763)	(1.722)
Lucro líquido do exercício		13.993	10.435	13.993	10.435

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Demonstrações das mutações do patrimônio líquido
31 de dezembro de 2010 e de 2009
(Em milhares de Reais)

	Notas	Capital social	Reserva de capital	Reservas de lucros			Lucros acumulados	Total
				Legal	Retenção de lucros	Total		
Saldos em 31 de dezembro de 2008		1	22.555	-	4.866	4.866	-	27.422
Aumento de capital	15	7.542	-	-	-	-	-	7.542
Lucro do exercício	-	-	-	-	-	-	10.435	10.435
Destinação dos lucros:								
Reserva legal	-	-	-	519	-	519	(519)	-
Dividendos distribuídos	15	-	-	-	-	-	(2.467)	(2.467)
Reserva de retenção de lucros	-	-	-	-	7.449	7.449	(7.449)	-
Saldos em 31 de dezembro de 2009		7.543	22.555	519	12.315	12.834	-	42.932
Aumento de capital	1	55.480	-	-	-	-	-	55.480
Lucro do exercício	-	-	-	-	-	-	13.993	13.993
Destinação dos lucros:								
Reserva legal	-	-	-	700	-	700	(700)	-
Dividendos distribuídos	15	-	-	-	(11.780)	(11.780)	(13.293)	(25.073)
Saldos em 31 de dezembro de 2010		63.023	22.555	1.219	535	1.754	-	87.332

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A.

Demonstrações dos fluxos de caixa
31 de dezembro de 2010 e de 2009
(Em milhares de Reais)

	Controladora		Consolidado	
	2010	2009 (reapresentado)	2010	2009 (reapresentado)
Das atividades operacionais				
Resultado antes da provisão para o imposto de renda e contribuição social	16.262	11.954	16.756	12.157
Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas pelas atividades operacionais:				
Depreciações e amortizações	55	88	55	88
Encargos financeiros sobre financiamentos	3.718	83	3.718	83
Resultado de equivalência patrimonial	(4.530)	(914)	-	-
Amortização de intangível	35	37	35	37
Obrigações tributárias diferidas	1.637	619	1.648	872
Decréscimo/(acrécimo) em ativos				
Contas a receber de clientes	(28.596)	(4.139)	(34.151)	(6.499)
Imóveis destinados à venda	(2.212)	(1.304)	(7.383)	(1.113)
Contas a receber de consórcios	(486)	(1.425)	(486)	(1.425)
Demais ativos	(459)	(476)	(215)	(951)
(Decréscimo)/acrécimo em passivos				
Fornecedores	515	724	758	834
Obrigações trabalhistas e tributárias	2.357	(132)	2.576	(151)
Contas a pagar por aquisição de imóveis	-	-	(760)	(975)
Adiantamento de clientes	(349)	1.725	(5.571)	6.971
Contas a pagar de consórcios	587	205	587	205
Demais passivos	1.426	(371)	2.742	(1.269)
Caixa proveniente das (aplicados nas) atividades operacionais	(10.040)	6.674	(19.691)	8.864
Imposto de renda e contribuição social pagos	(2.068)	(1.368)	(2.462)	(1.541)
Caixa líquido proveniente das (aplicados nas) atividades operacionais	(12.108)	5.306	(22.153)	7.323
Fluxo de caixa das atividades de investimento				
Acrécimo de investimentos	(3.858)	(2.602)	-	-
Acrécimo de intangível	(60)	-	(60)	-
Dividendos recebidos	900	300		
Contas a receber de partes relacionadas	(5.132)	(3.294)	(2.652)	(1.284)
Caixa líquido aplicados nas atividades de investimento	(8.150)	(5.596)	(2.712)	(1.284)
Fluxo de caixa das atividades de financiamento				
Amortização de empréstimos	(1.824)	(159)	(1.824)	(159)
Ingressos de empréstimos	21.122	6.651	21.122	6.651
Distribuição de lucros	(27.540)	(497)	(27.540)	(497)
Aumento de capital	55.480	484	55.480	484
Contas a pagar para partes relacionadas	361	-	(243)	(77)
Caixa líquido gerado pelas atividades de financiamento	47.599	6.479	46.995	6.402
Aumento de caixa e equivalente de caixa	27.341	6.189	22.130	12.441
Caixa e equivalentes de caixa				
No início do exercício	6.256	67	12.660	219
No final do exercício	33.597	6.256	34.790	12.660
Aumento de caixa e equivalente de caixa	27.341	6.189	22.130	12.441

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Notas explicativas às demonstrações financeiras para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2010 e de 2009

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

1. Contexto operacional

A Cipasa Desenvolvimento Urbano S.A. ("Cipasa" ou "Companhia") foi constituída em 01 de dezembro de 2004 e sua sede está localizada na capital de São Paulo - SP.

Os acionistas estabeleceram o plano de negócios da Companhia e determinaram sua atuação como holding para prospecção e o desenvolvimento de empreendimentos imobiliários próprios, e por meio de parcerias principalmente, por meio do sistema de consórcio, onde são firmadas as parcerias com os proprietários de terrenos para loteamentos e demais participantes, com expertise nas diversas áreas de atuação na implantação e comercialização de loteamentos. Alguns dos empreendimentos imobiliários da Companhia também são estruturados por meio de Sociedades de Propósito Específico (SPEs), com ou sem a participação de terceiros nos empreendimentos.

Estruturação societária da Companhia

Em 23 de dezembro de 2009, determinados acionistas da Lindencorp Desenvolvimento Imobiliário S.A. ("LDI"), representando 15,46% do seu capital, firmaram com a LDI e com anuência dos demais envolvidos, o Instrumento Particular de Outorga de Opção de Compra e Permuta de Participações Societárias e Outras Avenças ("contrato"), por meio do qual foi outorgada àqueles acionistas da LDI, a opção para realizar:

- (i) Compra de ações representando 57,50% do capital social da Cipasa detido pela LDI. Os detentores da opção tinham a prerrogativa de indicar um terceiro para essa aquisição desde que o mesmo atendesse às exigências previstas no contrato;
- (ii) Permuta envolvendo transferência, pela LDI aos detentores da opção, de ações representando 42,50% do capital social da Cipasa e, em contrapartida, a transferência, pelos detentores da opção à LDI, da totalidade das ações de emissão da LDI detidas por eles, os quais retirar-se-ão do quadro acionário da LDI.

Em 20 de setembro de 2010, foi manifestada por meio de contrato, a Opção de Compra e Venda descrita, a qual foi efetivada em 22 de dezembro de 2010, data em que as condições precedentes foram satisfeitas. Então, a LDI vendeu 57,5% da participação que detinha na Companhia à Rec. Cipasa S.A. (subsidiária do Prosperitas III Fundo de Investimentos em Participações), bem como permutou a participação restante na Cipasa de 42,50%, com os detentores da opção, retirando-se do quadro acionário 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 (dois milhões, cento e vinte e três mil quatrocentos e sessenta e sete) ações ordinárias nominativas sem valor nominal, totalmente integralizadas pela Rec Cipasa S.A.

Estruturação societária de controladas

Por instrumento particular de compra e venda de ações a Companhia vendeu em 2010 à Lindencorp Participações e Incorporações Ltda. ("LPI"), empresa subsidiária da LDI, 60.966 ações (8,11% do capital social) no valor de R\$45 da Fazenda Roseira Kappa Empreendimentos Imobiliários S.A., 44.002 ações (8,11% do capital social) no valor de R\$39 da Fazenda Roseira Gamma Empreendimentos S.A., 58.635 ações (8,11% do capital social) no valor de R\$49 da Fazenda Roseira Alpha Empreendimentos S.A., 128.387 ações (8,11% do capital social) no valor de R\$287 da Fazenda Roseira Zeta Empreendimentos S.A., 217.549 ações (8,11% do capital social) no valor R\$233 da Fazenda Roseira Delta Empreendimentos S.A., 213.769 ações (8,11% do capital social) no valor de R\$645 da Fazenda Roseira Epsilon, 441.451 ações (8,10% do capital social) no valor de R\$169 da Fazenda Roseira Beta e 55.608 ações (8,11% do capital social) no valor R\$38 da Fazenda Roseira Eta Empreendimentos S.A.

2. Políticas contábeis

As demonstrações financeiras individuais e consolidadas para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2010 e 2009 foram preparadas de acordo 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).

As demonstrações financeiras individuais e consolidadas foram elaboradas com base em diversas bases de avaliação utilizadas nas estimativas contábeis. As estimativas contábeis envolvidas na preparação das demonstrações financeiras foram baseadas em fatores objetivos e subjetivos, com base no julgamento da administração para determinação do valor adequado a ser registrado nas demonstrações financeiras. Itens significativos sujeitos a estas estimativas e premissas incluem a provisão para redução ao valor recuperável de ativos, provisão para devedores duvidosos, impostos diferidos ativos, provisão para contingências, percentual de andamento de obra, resultado de incorporação e venda de imóveis e imposto de renda sobre receitas corrente e diferido, mensuração de instrumentos financeiros, assim como da análise dos demais riscos para determinação de outras provisões, inclusive para contingências. A liquidação das transações envolvendo estas estimativas poderá resultar em valores significativamente divergentes dos registrados nas demonstrações financeiras devido ao tratamento probabilístico inerente ao processo de estimativa. A Companhia revisa suas estimativas e premissas pelo menos anualmente. A Companhia adotou todas as normas, revisões de normas e interpretações emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e órgãos reguladores que estavam em vigor em 31/12/2010. As demonstrações financeiras foram preparadas utilizando o custo histórico como base de valor. A moeda funcional da Companhia e de suas controladas é o Real.

2.1. Base de consolidação

As demonstrações financeiras consolidadas incluem as demonstrações financeiras da Companhia e de suas controladas em 31 de dezembro de 2010 e 2009, apresentadas a seguir:

<i>Empreendimento</i>	<i>Critério de consolidação</i>	<i>% - Participação</i>	
		<i>2010</i>	<i>2009</i>
<i>Cipasa Cajamar Empreendimentos Imobiliários Ltda.</i>	<i>Integral</i>	<i>99,90</i>	<i>99,90</i>
<i>Cipasa Votorantim Empreendimentos Imobiliários Ltda.</i>	<i>Proporcional</i>	<i>50,00</i>	<i>50,00</i>
<i>Marsala Incorporação SPE S.A.</i>		<i>21,20</i>	<i>-</i>
<i>Fazenda Roseira Kappa Empreendimentos Imobiliários Ltda.</i>		<i>19,03</i>	<i>27,14</i>
<i>Fazenda Roseira Zeta Empreendimentos Imobiliários Ltda.</i>		<i>19,01</i>	<i>27,12</i>
<i>Fazenda Roseira Alpha Empreendimentos Imobiliários Ltda.</i>		<i>19,03</i>	<i>27,14</i>
<i>Fazenda Roseira Delta Empreendimentos Imobiliários Ltda.</i>		<i>19,00</i>	<i>27,11</i>
<i>Fazenda Roseira Eta Empreendimentos Imobiliários Ltda.</i>		<i>19,03</i>	<i>27,14</i>
<i>Fazenda Roseira Beta Empreendimentos Imobiliários Ltda.</i>		<i>19,00</i>	<i>54,20</i>
<i>Fazenda Roseira Gamma Empreendimentos Imobiliários Ltda.</i>		<i>19,04</i>	<i>27,15</i>
<i>Fazenda Roseira Épsilon Empreendimentos Imobiliários Ltda.</i>		<i>19,00</i>	<i>27,11</i>

Os exercícios sociais das controladas incluídas na consolidação são coincidentes com os da controladora e as práticas e políticas contábeis foram aplicadas de forma uniforme e são consistentes com aquelas utilizadas no exercício anterior. Assim sendo, são eliminadas as participações recíprocas, os saldos de contas patrimoniais, as receitas e despesas e os lucros não realizados entre as empresas consolidadas, quando aplicável em conformidade com o procedimento de consolidação.

2.2. Apuração do resultado de incorporação e venda de imóveis

Na apropriação do resultado com incorporação imobiliária e venda de imóveis são observados os procedimentos estabelecidos pelos Pronunciamentos, Orientações e Interpretações do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) inerentes aos contratos de construção e aos contratos de construção do setor imobiliário, especificamente relacionados ao Pronunciamento CPC 17 - Contratos de Construção, à Orientação - OCPC 01 - Entidades de Incorporação Imobiliária, à Interpretação I CPC 02 - Contrato de Construção do Setor Imobiliário e à Orientação OCPC 04 - Aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às Entidades de Incorporação Imobiliária.

Nas vendas de unidades não concluídas de empreendimentos imobiliários são adotadas as seguintes premissas:

- É apurado o percentual do custo incorrido das unidades vendidas (incluindo o terreno), em relação ao seu custo total orçado, sendo este percentual aplicado sobre a receita das unidades vendidas, ajustada segundo as condições dos contratos de venda, sendo assim determinado o montante das receitas a serem reconhecidas;
- Os montantes das receitas de vendas apuradas, incluindo a atualização monetária, líquido das parcelas já recebidas, são contabilizados como contas a receber, ou como adiantamentos de clientes, quando aplicável;
- Os encargos financeiros diretamente relacionados aos empreendimentos imobiliários, correspondentes a contas a pagar por aquisição de terrenos e as operações de crédito imobiliário, incorridos durante o período de construção, são apropriados ao custo incorrido dos empreendimentos imobiliários e refletidos no resultado por ocasião da venda das unidades do empreendimento imobiliário a que foram apropriados.

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

2.3. Julgamentos, estimativas e premissas contábeis significativas

Julgamentos

A preparação das demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Companhia requer que a Administração faça julgamentos e estimativas e adote premissas que afetam os valores apresentados de receitas, despesas, ativos e passivos, bem como as divulgações de passivos contingentes, na data-base das demonstrações financeiras. Contudo, a incerteza relativa a estas premissas e estimativas poderia levar a resultados que requeiram um ajuste significativo ao valor contábil do ativo ou passivo afetado em períodos futuros.

Estimativas e premissas

As principais premissas relativas a fontes de incerteza nas estimativas futuras e outras importantes fontes de incerteza em estimativas na data do balanço, envolvendo risco significativo de causar um ajuste significativo no valor contábil dos ativos e passivos no próximo exercício financeiro, são discutidas a seguir:

Custos orçados

Os custos orçados totais, compostos pelos custos incorridos e custos previstos a incorrer para o encerramento das obras, são periodicamente revisados, conforme a evolução das obras, e os ajustes identificados com base nesta revisão são refletidos nos resultados da Companhia.

Perda por redução ao valor recuperável de ativos não financeiros

Uma perda por redução ao valor recuperável existe quando o valor contábil de um ativo ou unidade geradora de caixa excede o seu valor recuperável, o qual é o maior entre o valor justo menos custos de venda e o valor em uso. O cálculo do valor justo menos custos de vendas é baseado em informações disponíveis de transações de venda de ativos similares ou preços de mercado menos custos adicionais para vender o ativo.

Impostos

Existem incertezas com relação à interpretação de regulamentos tributários complexos e ao valor e época de resultados tributáveis futuros. Dado o amplo aspecto de relacionamentos de negócios, bem como a natureza de longo prazo e a complexidade dos instrumentos contratuais existentes, diferenças entre os resultados reais e as premissas adotadas, ou futuras mudanças nestas premissas, poderiam exigir ajustes futuros na receita e despesa de impostos já registrada.

A Companhia constitui provisões, com base em estimativas cabíveis, para possíveis consequências de auditorias por parte das autoridades fiscais. O valor destas provisões baseia-se em vários fatores, como experiência de auditorias fiscais anteriores e interpretações divergentes dos regulamentos tributários pela entidade tributável e pela autoridade fiscal responsável.

Estas diferenças de interpretação podem surgir numa ampla variedade de assuntos, dependendo das condições vigentes no respectivo domicílio da Companhia.

2.4. Caixa e equivalentes de caixa

Inclui caixa, saldos positivos em conta movimento e aplicações financeiras com possibilidade de resgate no curto prazo (inferior a 90 dias) e sem risco de mudança de seu valor de mercado. As aplicações financeiras são representadas por certificados de depósitos bancários com liquidez diária, demonstradas ao custo de aquisição, acrescidas dos rendimentos auferidos até as datas de encerramento dos exercícios.

2.5. Contas a receber e provisão para devedores duvidosos

Demonstrados ao custo, acrescido de atualização monetária e descontado ao valor presente. A provisão para devedores duvidosos é constituída, quando aplicável, com base na avaliação da Administração quanto à expectativa de perdas na realização das contas a receber, considerando a expectativa de recuperação do bem financiado e histórico de perdas.

2.6. Imóveis destinados à venda

Os imóveis são demonstrados ao custo de construção, que não excede ao seu valor líquido realizável. No caso de imóveis em construção, corresponde aos custos de construção incorridos das unidades ainda não comercializadas. O custo incorrido compreende construção (materiais, mão de obra própria ou contratada de terceiros e outros relacionados), despesas de legalização do terreno e do empreendimento imobiliário, terrenos e encargos financeiros incorridos durante a fase de construção do empreendimento.

Quando o custo de construção dos imóveis a comercializar exceder o fluxo de caixa esperado das suas vendas, concluídas ou em construção, uma perda de redução ao valor recuperável é reconhecida no período em que foi determinada que o valor contábil não será recuperável. Incluem os lotes e unidades imobiliárias em construção pelo custo incorrido durante a fase de construção dos empreendimentos, unidades concluídas e terrenos. Os saldos em aberto nas datas de encerramento dos balanços não excedem os respectivos valores líquidos de realização.

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

2.7. Ativos e passivos sujeitos à indexação

Ativos e passivos contratualmente sujeitos à indexação estão atualizados pela aplicação dos índices correspondentes nas datas de encerramento dos balanços. Ganhos e perdas cambiais e variações monetárias são reconhecidos no resultado.

2.8. Investimentos em controladas

Os investimentos em Sociedades controladas 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 reconhecerá 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.

Controladas em conjunto (“joint venture”)

Com exceção da Cipasa Cajamar Empreendimentos Imobiliários Ltda., o controle das investidas é compartilhado com os demais acionistas/quotistas, ou seja, as decisões sobre políticas financeiras, estratégicas e operacionais relacionadas às atividades da investida requerem aprovação por todas as partes que compartilham o controle. Desta forma, são classificadas como controladas em conjunto (“*joint ventures*”).

A Companhia reconhece sua participação nas *joint ventures* utilizando a consolidação proporcional, conforme apresentado na Nota 2.1. A Companhia inclui sua participação nos ativos, passivos, receitas e despesas das *joint ventures*, linha por linha, nas suas demonstrações financeiras consolidadas. As demonstrações financeiras das *joint ventures* são preparadas para o mesmo período de divulgação da Companhia. Os ajustes são efetuados, quando necessário, para alinhar as políticas contábeis com as adotadas pela Companhia. Ajustes são efetuados nas demonstrações consolidadas da Companhia com o objetivo de eliminar a participação da Companhia nos saldos intragrupo, receitas e despesas e ganhos e perdas não realizados sobre transações entre a Companhia e suas *joint ventures*.

Perdas em transações são reconhecidas imediatamente se a perda fornece evidências de redução do valor realizável de ativos.

A *joint venture* é proporcionalmente consolidada até a data em que a Companhia deixe de exercer controle conjunto. Quando ocorrer perda de controle conjunto, e contanto que esta investida não se torne controlada ou coligada, a Companhia passa a mensurar esse investimento a valor justo a partir de então. No momento da perda de controle conjunto, será reconhecida na demonstração do resultado qualquer diferença entre o valor contábil da antiga *joint venture* e o valor justo do investimento. Quando o investimento remanescente mantiver influência significativa, será contabilizado como investimento em uma coligada.

2.9. Participação em consórcios

A Companhia e suas subsidiárias participam do desenvolvimento de empreendimentos de loteamentos e incorporação imobiliária em conjunto com outros parceiros de negócio de forma direta ou por meio de partes relacionadas, mediante participação societária ou pela formação de consórcios.

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, respeitados os respectivos percentuais de participação, os quais não estão sujeitos à atualização ou aos encargos financeiros e não possuem vencimento predeterminado.

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 respectivos grupos de contas no balanço da Companhia e suas controladas, proporcionalmente à sua participação. 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.

Os resultados dos consórcios são registrados no resultado do exercício da Companhia e suas controladas, porém, a liquidação financeira e os saldos a receber ou a pagar nas participações em consórcio somente são realizados na medida da evolução das obras ou recebimento da carteira de clientes.

2.10. Avaliação do valor recuperável de ativos (teste de “impairment”)

A Administração revisa anualmente o valor contábil líquido dos ativos com o objetivo de avaliar eventos ou mudanças nas circunstâncias econômicas e operacionais, que possam indicar deterioração ou perda de seu valor recuperável. Quando estas evidências são identificadas, e o valor contábil líquido excede o valor recuperável, é constituída provisão para deterioração ajustando o valor contábil líquido ao valor recuperável.

2.11. Obrigações por compra de imóveis

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

2.12. Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro

a) Impostos correntes

O imposto de renda (25%) e a contribuição social (9%) são calculados pela Companhia observando-se suas alíquotas nominais, de acordo com os critérios estabelecidos pela legislação fiscal vigente. Conforme facultado pela legislação fiscal, certas controladas e controladas em conjunto optaram pelo regime de lucro presumido. Para essas sociedades, a base de cálculo do imposto de renda é calculada à razão de 8% e a da contribuição social à razão de 12% sobre as receitas brutas e sobre a totalidade da receita financeira, sobre os quais se aplicam as alíquotas regulares de imposto de renda e da contribuição social.

b) Impostos diferidos

O imposto de renda e a contribuição social são diferidos em decorrência das diferenças temporárias apuradas entre o regime de caixa adotado fiscalmente e o regime de competência contábil e são registrados no passivo circulante e não circulante, conforme projeção de sua realização, conforme demonstrado na Nota 12.

2.13. Outros passivos circulantes e não circulantes

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

O passivo para remuneração de funcionários, principalmente relativo aos encargos de férias e folha de pagamento, é provisionado à medida que vencem os períodos aquisitivos.

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

2.14. Lucro por ação

O cálculo de lucro por ação é determinado mediante a divisão do lucro líquido do exercício pela quantidade média ponderada de ações ordinárias disponíveis durante o exercício.

2.15. Demonstrações dos fluxos de caixa

As demonstrações dos fluxos de caixa são preparadas e apresentadas de acordo com a Resolução CFC nº 1.125/08 de 15 de agosto de 2008 que aprovou o pronunciamento contábil CPC 03 - Demonstração dos fluxos de caixa, emitido pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC).

2.16. Instrumentos financeiros

Reconhecimento e mensuração

Os instrumentos financeiros somente são reconhecidos a partir da data em que a Companhia se torna parte das disposições contratuais dos instrumentos financeiros. Quando reconhecidos, são inicialmente registrados ao seu valor justo acrescido dos custos de transação que sejam diretamente atribuíveis à sua aquisição ou emissão, quando aplicável. Sua mensuração subsequente ocorre a cada data de balanço de acordo com as regras estabelecidas e características de cada tipo de ativos e passivos financeiros.

Mensuração subsequente

a) Ativos financeiros

Os ativos financeiros são classificados como: recebíveis ou ativos financeiros disponíveis para venda. A Companhia determina a classificação dos seus ativos financeiros no momento do seu reconhecimento inicial, quando ele se torna parte das disposições contratuais do instrumento.

A mensuração subsequente de ativos financeiros depende da sua classificação, que pode ser da seguinte forma:

- **Recebíveis:** são os ativos financeiros não derivativos, com pagamentos fixos ou determináveis, não cotados em um mercado ativo. Após a mensuração inicial, esses ativos financeiros são contabilizados ao custo amortizado, utilizando o método da taxa efetiva de juros, menos perda por redução ao valor recuperável, e ajustados ao valor presente, quando aplicável. Em 31 de dezembro de 2010 e

2009, os ativos financeiros classificados como recebíveis referem-se aos caixas e equivalentes de caixa (incluindo aplicações financeiras), contas a receber de clientes e conta corrente com parceiros.

b) Passivos financeiros

Passivos financeiros são classificados como empréstimos e financiamentos e outros passivos. A Companhia determina a classificação dos seus passivos financeiros no momento do seu reconhecimento inicial. No caso de empréstimos e financiamentos, são acrescidos do custo da transação diretamente relacionado. Os principais passivos financeiros da Companhia incluem: fornecedores, empréstimos e obrigações por compras de imóveis.

A mensuração dos passivos financeiros depende da sua classificação, que pode ser da seguinte forma:

- **Empréstimos e financiamentos:** após reconhecimento inicial, empréstimos e financiamentos sujeitos a juros são mensurados subsequentemente pelo custo amortizado, utilizando o método da taxa efetiva de juros líquidos dos custos de transação incorridos. Ganhos e perdas são reconhecidos na demonstração do resultado no momento da baixa dos passivos, bem como durante o processo de amortização pelo método da taxa efetiva de juros.
- **Outros passivos:** são passivos financeiros mensurados ao valor de custo. Em 31 de dezembro de 2010 e 2009 a Companhia classificava como outros passivos fornecedores, conta corrente com parceiros e outras contas a pagar.

Um passivo financeiro é baixado quando a obrigação for revogada, cancelada ou expirar. Quando um passivo financeiro existente for substituído por outro do mesmo mutuante com termos substancialmente diferentes, ou os termos de um passivo existente forem significativamente alterados, essa substituição ou alteração é tratada como baixa do passivo original e reconhecimento de um novo passivo, sendo a diferença nos correspondentes valores contábeis reconhecida na demonstração do resultado.

2.17. Ajuste a valor presente de ativos e passivos

Os ativos e passivos monetários são ajustados pelo seu valor presente no registro inicial da transação, levando em consideração os fluxos de caixa contratuais, a taxa de juros explícita, e em certos casos implícita, dos respectivos ativos e passivos e as taxas praticadas no mercado para transações semelhantes. Subsequentemente, esses juros são realocados nas linhas de despesas e receitas financeiras no resultado por meio da utilização do método da taxa efetiva de juros em relação aos fluxos de caixa contratuais.

2.18. Provisões

a) Geral

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

Quando a Companhia espera que o valor de uma provisão seja reembolsado, no todo ou em parte, por exemplo, por força de um contrato de seguro, o reembolso é reconhecido como um ativo separado, mas apenas quando o reembolso for praticamente certo.

A despesa relativa a qualquer provisão é apresentada na demonstração do resultado, líquida de qualquer reembolso.

b) Provisão para riscos tributários, cíveis e trabalhistas

A Companhia é parte em processos judiciais e administrativos. Provisões são constituídas para todas as contingências referentes a processos judiciais para os quais é provável que uma saída de recursos seja feita para liquidar a contingência/obrigação e uma estimativa razoável possa ser feita.

A avaliação da probabilidade de perda inclui a avaliação das evidências disponíveis, a hierarquia das leis, as jurisprudências disponíveis, as decisões mais recentes nos tribunais e sua relevância no ordenamento jurídico, bem como a avaliação dos advogados externos.

As provisões são revisadas e ajustadas para levar em conta alterações nas circunstâncias, tais como prazo de prescrição aplicável, conclusões de inspeções fiscais ou exposições adicionais identificadas com base em novos assuntos ou decisões de tribunais.

3. Adoção inicial dos CPCs

Até 31 de dezembro de 2009 as demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Companhia eram apresentadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, pronunciamentos técnicos do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) emitidos até 31 de dezembro de 2008 e disposições contidas na Lei das Sociedades por Ações.

As presentes demonstrações financeiras para o exercício findo em 31 de dezembro de 2010 são as primeiras preparadas com a adoção integral de todos os pronunciamentos contábeis emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC).

A Companhia preparou o balanço de abertura com data de transição em 1º de janeiro de 2009 e aplicou as exceções obrigatórias relevantes e certas isenções opcionais em relação à aplicação completa retrospectiva das novas práticas contábeis brasileiras, seguindo as prerrogativas do CPC 37 (R1).

A aplicação desses pronunciamentos técnicos não trouxe impactos significativos no resultado de 31 de dezembro de 2009 e no patrimônio líquido de 1 de janeiro de 2009 e 31 de dezembro de 2009.

4. Caixas e equivalentes de caixa

Descrição	Controladora			Consolidado		
	2010	2009	1º de janeiro de 2009	2010	2009	1º de janeiro de 2009
Banco conta movimento	3.128	2.479	67	3.655	2.973	219
Aplicações financeiras de renda fixa	30.469	3.777	-	31.135	9.687	-
Total	33.597	6.256	67	34.790	12.660	219

As aplicações financeiras incluem certificados de depósitos bancários atrelados à rentabilidade do CDI de alta liquidez, que são prontamente conversíveis em um montante conhecido de caixa e estão sujeitos a um insignificante risco de mudança de valor.

5. Contas a receber de clientes

Descrição	Controladora			Controladora		
	2010	2009	1º de janeiro de 2009	2010	2009	1º de janeiro de 2009
Consórcio de Urbanização Colinas do Aruã	2.535	1.753	1.890	2.535	1.753	1.890
Consórcio de Urbanização Jandira	9.582	9.129	9.712	9.582	9.129	9.712
Consórcio de Desenvol. Urbano Paulínia II	7.572	7.713	7.676	7.572	7.713	7.676
Consórcio de Urbanização Rio Preto III	5.905	2.024	1.702	5.905	2.024	1.702
Consórcio de Urbanização São Lucas	3.708	973	-	3.708	973	-
Consórcio de Urbanização Rodeio	8.964	2.595	-	8.964	2.595	-
Consórcio de Urbanização Agrigento	9.725	538	-	9.725	538	-
Consórcio de Urbanização Santa Helena	731	820	-	731	820	-
Consórcio de Urbanização Santa Cruz	3.033	349	-	3.033	349	-
Fazenda Roseira Kapa	-	-	-	90	103	-
Fazenda Roseira Zeta	-	-	-	828	480	-
Fazenda Roseira Alpha	-	-	-	120	206	-
Fazenda Roseira Delta	-	-	-	1.281	555	-
Fazenda Roseira Epsom	-	-	-	1.281	1.016	-
Marsala Incorporadora SPE	-	-	-	260	-	-
Cipasa Sta Marina Empreend. Imob.	-	-	-	4.056	-	-
Consórcio de Urbanização Carmela	818	-	-	818	-	-
Consórcio de Urbanização São Bento	1.291	-	-	1.291	-	-
Consórcio de Urbanização São Bento II	651	-	-	650	-	-
Demais contas a receber	-	25	800	-	25	800
Total	54.515	25.919	21.780	62.430	28.279	21.780
<i>Circulante</i>	13.212	5.449	3.802	18.786	7.809	3.802
<i>Não circulante</i>	41.303	20.470	17.978	43.644	20.470	17.978

Os valores estão atualizados conforme cláusulas contratuais, as quais geralmente prevêem a variação do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), acrescidos de juros de 9% ao ano, aplicados desde a assinatura dos compromissos particulares de compra e venda.

Os saldos não circulantes em 31 de dezembro de 2010 apresentavam o seguinte cronograma de vencimentos:

<i>Descrição</i>	<i>Controladora</i>	<i>Consolidado</i>
2012	7.897	9.317
2013	6.379	7.238
2014	5.797	5.859
2015	8.190	8.190
2016 em diante	13.040	13.040
Total	41.303	43.644

6. Imóveis destinados a venda

<i>Descrição</i>	<i>Controladora</i>			<i>Consolidado</i>		
	<i>2010</i>	<i>2009</i>	<i>1º de janeiro de 2009</i>	<i>2010</i>	<i>2009</i>	<i>1º de janeiro de 2009</i>
<i>Lotes a comercializar (concluídos e em construção)</i>	16.484	14.272	12.968	18.019	14.846	15.388
<i>Terrenos</i>	-	-	-	7.713	7.843	6.786
<i>Unidades imobiliárias em construção</i>	-	-	-	4.938	598	-
Total	16.484	14.272	12.968	30.670	23.287	22.174
<i>Circulante</i>	14.893	12.941	11.577	29.079	21.956	13.597
<i>Não circulante</i>	1.591	1.331	1.391	1.591	1.331	8.577

- **Lotes a comercializar:** representados pelos custos de terrenos e de construção incorridos relativos aos loteamentos já registrados e lançados, bem como gastos iniciais com empreendimentos a serem lançados;
- **Unidades imobiliárias em construção:** representados pelos custos incorridos das Incorporações Fazenda Roseira Kappa Empreendimentos imobiliários S/A, Fazenda Roseira Gamma empreendimentos S/A, Fazenda Roseira Alpha empreendimentos S/A, Fazenda Roseira Zeta empreendimentos S/A, Fazenda Roseira Delta Empreendimentos S/A, Fazenda Roseira Epsilon e Fazenda Roseira ETA Empreendimentos S/A, que terão o nome de Condomínio Terra Nature.

7. Contas a receber e a pagar de consórcios

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

Descrição	Controladora			Consolidado		
	2010	2009	1º de janeiro de 2009	2010	2009	1º de janeiro de 2009
Consórcio de Urbanização Colinas do Aruã	623	650	40	623	650	40
Consórcio de Urbanização Carmela	89	6	-	89	6	-
Consórcio de Urbanização Jandira	(10)	58	34	(10)	58	34
Consórcio de Desenvol. Urbano Paulínia II	131	129	66	131	129	66
Consórcio de Urbanização Santa Helena	53	49	70	53	49	70
Consórcio de Urbanização Rio Preto III	328	-	268	328	-	268
Consórcio de Desenvol. Urbano Rodeio	158	47	217	158	47	217
Consórcio de Urbanização Agrigento	67	638	44	67	638	44
Consórcio Alphaville Cajamar	21	21	-	21	21	-
Consórcio Bonfim Paulista	61	61	-	61	61	-
Consórcio Campinas	(37)	(29)	-	(37)	(29)	-
Consórcio Itaquera		5	-		5	-
Consórcio Itupeva	233	231	-	233	231	-
Consórcio Jundiá	(11)	(14)	-	(11)	(14)	-
Consórcio Novo Horizonte	100	41	-	100	41	-
Consórcio São Domingos	34	15	-	34	15	-
Consórcio Salto		22	-		22	-
Consórcio Araraquara	380	-	-	380	-	-
Consórcio Piracicaba	53	-	-	53	-	-
Consórcio de Urbanização Santa Cruz	(8)	(61)	-	(8)	(61)	-
Consórcio de Urbanização São Bento	84	22	-	84	22	-
Consórcio de Urbanização São Lucas	235	169	-	235	169	-
Consórcio de Urbanização Santa Petronila	(100)	-	-	(100)	-	-
Consórcio de Urbanização São Bento II	(229)	(101)	-	(229)	(101)	-
Consórcio de Urbanização Alphaville São Camilo	(397)	-	-	(397)	-	-
Total	1.858	1.959	739	1.858	1.959	739
Ativo circulante	2.650	2.164	739	2.650	2.164	739
Passivo circulante	(792)	(205)	-	(792)	(205)	-

8. Partes relacionadas

8.1. Remuneração do pessoal chave da administração

Em 2010 os administradores da Companhia receberam o montante global de R\$ 934 a título de remuneração e benefícios em geral e os encargos incidentes somaram R\$ 150.

8.2. Contas correntes com partes relacionadas

Referem-se a transações com empresas controladas e parceiros em negócios, com vencimento indeterminado e sem cobrança de encargos financeiros:

Ativo não circulante

Descrição	Controladora			Consolidado		
	2010	2009	1º de janeiro de 2009	2010	2009	1º de janeiro de 2009
Saldos com controladas						
<i>Cipasa Cajamar</i>	4.110	2.798	1.505	-	-	-
<i>Roseira Delta</i>	1.332	-	-	-	-	-
<i>Roseira Epsilon</i>	1.965	-	-	-	-	-
<i>Roseira Zeta</i>	1.199	-	-	-	-	-
<i>Marsala Incorp. SPE S.A.</i>	87	-	-	-	-	-
<i>Cipasa Votorantim Empreend. Imob. S.A.</i>	353	-	-	-	-	-
Saldos com parceiros em empreendimentos						
<i>Aldebaran Urbanismo Ltda.</i>	735	-	-	735	-	-
<i>Even Construtora e Incorp. S.A.</i>	-	1.658	-	2.387	941	-
<i>Alfa Empreend. Imob. Ltda.</i>	150	-	-	150	-	-
<i>Alphaville Urbanismo S/A</i>	-	-	-	664	-	-
<i>Parceiros Consórcios</i>	-	343	-	-	343	-
Total geral	9.931	4.799	1.505	3.936	1.284	-

Passivo

Descrição	Controladora			Consolidado		
	2010	2009	1º de janeiro de 2009	2010	2009	1º de janeiro de 2009
Saldos com controladas e acionista						
<i>Cipasa Cajamar - sócio de SCP</i>	-	-	-	833	570	341
<i>Roseira Beta</i>	238	-	-	-	-	-
<i>Roseira Eta</i>	53	-	-	-	-	-
<i>Roseira Kappa</i>	2	-	-	-	-	-
<i>Roseira Gama</i>	15	-	-	-	-	-
<i>Roseira Alfa</i>	32	-	-	-	-	-
<i>Outras</i>	21	-	-	-	-	-
<i>Lindencorp Des. Imobiliário (a)</i>	-	-	7.058	-	-	7.058
Saldos com parceiros em empreendimentos						
<i>Even Constr. e Incorp. S/A</i>	-	-	-	-	-	322
<i>Alphaville Urbanismo S/A</i>	-	-	-	-	506	490
Total	361	-	7.058	833	1.076	8.211
<i>Circulante</i>	361	-	-	833	1.076	1.153
<i>Não circulante</i>	-	-	7.058	-	-	7.058

(a) O mútuo com a LDI foi utilizado para aumentar o capital social da Companhia em 2009, conforme mencionado na Nota 15.

9. Investimentos

9.1. Informações sobre as controladas

As participações em controladas, avaliadas pelo método de equivalência patrimonial, foram apuradas de acordo com o balanço na data-base de 31 de dezembro de 2010 e de 2009:

Em 31 de dezembro de 2010

Coligada/controlada	Ação/quota	Capital social	% - Participação	Resultado do exercício	Patrimônio líquido	Equivalência patrimonial	Valor do investimento
Cipasa Cajamar	1.000	1	99,90	(85)	197	(84)	197
Cipasa Votorantim	1.300.000	1.300	50,00	9.510	10.828	4.755	5.414
Roseira Alpha	722.886	723	19,03	36	882	7	168
Roseira Beta	5.449.014	5.449	19,00	(231)	5.201	(44)	988
Roseira Delta	2.684.776	2.685	19,00	1.101	3.991	209	758
Roseira Epsilon	3.956.668	3.957	19,00	(73)	1.871	(14)	356
Roseira Eta	685.508	686	19,03	(32)	545	(6)	104
Roseira Gamma	542.228	542	19,04	(30)	403	(6)	77
Roseira Kappa	751.654	752	19,03	35	786	7	150
Roseira Zeta	1.584.020	1.584	19,01	(81)	1.547	(15)	293
Marsala Incorporação	17.093.163	17.093	21,20	(1.309)	14.600	(279)	3.096
Total						4.530	11.601

Em 31 de dezembro de 2009:

Coligada/controlada	Ação/quota	Capital social	% - Participação	Resultado do exercício	Patrimônio líquido	Equivalência patrimonial	Valor do investimento
Cipasa Cajamar	1.000	1	99,90	(2)	282	(2)	281
Cipasa Votorantim	1.300.000	1.300	50,00	2.377	3.118	1.188	1.559
Roseira Alpha	722.886	723	27,14	201	849	55	230
Roseira Beta	1.000	1	54,20	(4)	(16)	(2)	(9)
Roseira Delta	2.684.776	2.685	27,11	449	2.890	122	783
Roseira Epsilon	2.638.000	2.638	27,11	(1.760)	1.944	(477)	527
Roseira Eta	685.508	685	27,14	(74)	553	(20)	151
Roseira Gamma	542.228	542	27,15	(77)	410	(21)	112
Roseira Kappa	751.654	752	27,14	58	752	15	204
Roseira Zeta	1.584.020	1.584	27,12	205	1.628	56	442
Total						914	4.280

9.2. Movimentação das contas de investimentos

Em 31 de dezembro de 2010

Sociedade investida	Saldo Inicial 31/12/09	(+) Adição	(-) Baixa	Dividendo	Equivalência patrimonial	Saldo final 31/12/10
Cipasa Cajamar Empreend. Ltda.	281	-	-	-	(84)	197
Cipasa Votorantim	1.559	-	-	(900)	4.755	5.414
Roseira Alpha	230	-	(69)	-	7	168
Roseira Beta	(9)	1.292	(251)	-	(44)	988
Roseira Delta	783	39	(273)	-	209	758
Roseira Epsilon	527	-	(157)	-	(14)	356
Roseira Eta	151	6	(47)	-	(6)	104
Roseira Gamma	112	6	(35)	-	(6)	77
Roseira Kappa	204	7	(68)	-	7	150
Roseira Zeta	442	193	(327)	-	(15)	293
Marsala Incorporação	-	3.375	-	-	(279)	3.096
Total	4.280	4.918	(1.227)	(900)	4.530	11.601

Em 31 de dezembro de 2009

<i>Sociedade Investida</i>	<i>Saldo Inicial 31/12/08</i>	<i>(+) Adição</i>	<i>(-) Baixa</i>	<i>Dividendo</i>	<i>Equivalência patrimonial</i>	<i>Saldo final 31/12/09</i>
<i>Cipasa Cajamar Empreend. Ltda.</i>	283	-	-	-	(2)	281
<i>Cipasa Votorantim</i>	463	208	-	(300)	1.188	1.559
<i>Roseira Alpha</i>	171	4	-	-	55	230
<i>Roseira Beta</i>	(7)	-	-	-	(2)	(9)
<i>Roseira Delta</i>	636	25	-	-	122	783
<i>Roseira Épsilon</i>	285	719	-	-	(477)	527
<i>Roseira Eta</i>	165	5	-	-	(20)	151
<i>Roseira Gamma</i>	126	7	-	-	(21)	112
<i>Roseira Kappa</i>	183	6	-	-	15	204
<i>Roseira Zeta</i>	369	17	-	-	56	442
Total	2.675	991	-	(300)	914	4.280

9.3. Informações financeiras das investidas

Em 31 de dezembro de 2010

<i>SPE</i>	<i>Ativo</i>		<i>Passivo</i>			<i>Resultado</i>			
	<i>Circulante</i>	<i>Não circulante</i>	<i>Circulante</i>	<i>Não circulante</i>	<i>Patrimônio liquido</i>	<i>Receita bruta e ou serviços</i>	<i>Custo das vendas</i>	<i>Despesas gerais e adm.</i>	<i>Resultado do exercício</i>
<i>Cipasa Cajamar</i>	7.957	-	1.587	6.173	197	-	-	(84)	(84)
<i>Cipasa Votorantim</i>	4.266	2.146	464	534	5.414	12.959	(7.381)	(823)	4.755
<i>Roseira Alpha</i>	179	-	3	8	168	20	(9)	(4)	7
<i>Roseira Beta</i>	1.105	-	117	-	988	-	-	(44)	(44)
<i>Roseira Delta</i>	1.563	-	718	87	758	1.235	(929)	(97)	209
<i>Roseira Epsilon</i>	1.529	-	1.087	86	356	901	(752)	(163)	(14)
<i>Roseira Eta</i>	107	-	4	-	104	-	-	(6)	(6)
<i>Roseira Gamma</i>	77	-	-	-	77	-	-	(6)	(6)
<i>Roseira Kappa</i>	185	-	29	6	150	46	(34)	(5)	7
<i>Roseira Zeta</i>	965	-	615	57	293	680	(648)	(47)	(15)
<i>Marsala Incorporação</i>	3.861	195	126	834	3.096	342	(222)	(398)	(279)

10. Empréstimos e financiamentos

São representados por:

	Controladora e consolidado	
	2010	2009
<i>Capital de giro (a)</i>	-	1.824
<i>Desconto de recebíveis (b)</i>	29.591	4.751
Total geral	29.591	6.575
<i>Circulante</i>	9.843	2.423
<i>Não circulante</i>	19.748	4.152

Capital de giro: empréstimos para capital de giro, tendo como garantia a participação da Cipasa nos recebíveis do Consórcio de Urbanização Agrigento, remunerados a juros de 5,79% a.a., acrescidos do CDI. Tal empréstimo foi liquidado no dia 22 de dezembro de 2010;

(b) Desconto de recebíveis: refere-se à operação de desconto de recebíveis, tendo como garantia parte dos recebíveis dos consórcios Santa Helena, Aruã Brisas, Rodeio, Jandira, Sumaré e Paulínia II. O total da operação foi de R\$29.591, divididos em 54 CRI (certificado e recebíveis Imobiliários) remunerados a juros de 10% a.a. acrescidos de IGPM. O prazo é de 60 meses 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 em 31 de dezembro de 2010 e de 2009 apresentava o seguinte cronograma de vencimentos:

Vencimento	Controladora e consolidado	
	2010	2009
2011	-	1.279
2012	7.335	1.206
2013	6.275	1.050
2014	6.138	617
Total	19.748	4.152

11. Obrigações por aquisição de Imóveis

São compromissos assumidos na aquisição de terrenos para incorporação de empreendimentos imobiliários:

<i>Investidas</i>	<i>Consolidado</i>		
	<i>2010</i>	<i>2009</i>	<i>1º de janeiro de 2009</i>
<i>Cipasa Cajamar Empreendimentos Imobiliários Ltda.</i>	<i>2.456</i>	<i>3.690</i>	<i>4.665</i>
<i>Marsala Incorporação SPE S.A.</i>	<i>474</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<i>Total</i>	<i>2.930</i>	<i>3.690</i>	<i>4.665</i>
<i>Circulante</i>	<i>1.219</i>	<i>1.286</i>	<i>1.305</i>
<i>Não circulante</i>	<i>1.711</i>	<i>2.404</i>	<i>3.360</i>

O saldo não circulante em 31 de dezembro de 2010 apresentava o seguinte cronograma de vencimentos:

<i>Ano</i>	<i>Valor</i>
<i>2012</i>	<i>1.626</i>
<i>2013</i>	<i>85</i>
<i>Total não circulante</i>	<i>1.711</i>

12. Obrigações tributárias diferidas

O imposto de renda, a contribuição social, o PIS e a COFINS diferidos são registrados para refletir os efeitos fiscais decorrentes de diferenças temporárias entre a base tributária, (Instrução Normativa nº 84/79 da SRF) e a efetiva apropriação do lucro imobiliário, em conformidade com as orientações OCPC 01 e OCPC 04.

Os saldos são representados por:

<i>Descrição</i>	<i>Controladora</i>			<i>Consolidado</i>		
	<i>2010</i>	<i>2009</i>	<i>1º de janeiro de 2009</i>	<i>2010</i>	<i>2009</i>	<i>1º de janeiro de 2009</i>
<i>PIS</i>	<i>354</i>	<i>171</i>	<i>137</i>	<i>80</i>	<i>189</i>	<i>137</i>
<i>COFINS</i>	<i>1.635</i>	<i>788</i>	<i>630</i>	<i>1.754</i>	<i>876</i>	<i>630</i>
<i>IRPJ</i>	<i>1.066</i>	<i>652</i>	<i>395</i>	<i>1.144</i>	<i>749</i>	<i>395</i>
<i>CSLL</i>	<i>589</i>	<i>397</i>	<i>227</i>	<i>661</i>	<i>447</i>	<i>227</i>
<i>Total</i>	<i>3.645</i>	<i>2.008</i>	<i>1.389</i>	<i>3.909</i>	<i>2.261</i>	<i>1.389</i>
<i>Circulante</i>	<i>877</i>	<i>626</i>	<i>232</i>	<i>1.023</i>	<i>723</i>	<i>232</i>
<i>Não circulante</i>	<i>2.768</i>	<i>1.382</i>	<i>1.157</i>	<i>2.886</i>	<i>1.538</i>	<i>1.157</i>

13. Adiantamentos de clientes

Descrição	Controladora			Consolidado		
	2010	2009	1º de janeiro de 2009	2010	2009	1º de janeiro de 2009
Consórcio Santa Helena	-	-	847	-	-	847
Consórcio São Camilo	1.189	1.675	-	1.189	1.675	-
Consórcio São Bento I e II	9	486	-	9	486	-
Consórcio Santa Petronila	1.025	407	-	1.025	407	-
Outros	-	4	-	-	13	-
Cipasa Votorantim	-	-	-	-	5.237	-
Roseira Zeta	-	-	-	2	-	-
Roseira Alfa	-	-	-	1	-	-
Roseira Delta	-	-	-	1	-	-
Roseira Beta	-	-	-	20	-	-
Total	2.223	2.572	847	2.247	7.818	847

14. Contingências

A Companhia está envolvida em processos de natureza civil e trabalhista, decorrentes do curso normal dos seus negócios, que não envolvem valores individuais significativos. Com base na opinião dos consultores jurídicos da Companhia e avaliação da Administração, não foi registrada provisão para contingências, pois não havia processos classificados como perda provável.

15. Patrimônio líquido

15.1. Capital social

O capital social, totalmente integralizado em 31 de dezembro de 2008, era de R\$1, dividido em 1.305.892 de ações, todas ordinárias, nominativas e sem valor nominal.

Em 30 de dezembro de 2009, foi aprovado o aumento de capital social de R\$7.542, mediante a emissão de 7.541.931 ações ao preço de R\$1,00 (um Real) por ação, sendo todas nominativas sem valor nominal. A integralização foi realizada da seguinte forma: R\$7.045 por meio de créditos mantidos na conta corrente com o acionista; R\$497 revertidos da conta dividendos a pagar.

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, totalmente integralizadas em espécie.

Em 31 de dezembro de 2010 o capital social era de R\$63.023 (R\$7.543 em 2009), dividido em 10.971.290 (8.847.823 em 2009) de ações todas ordinárias, nominativas e sem valor nominal.

15.2. Reserva de capital

O saldo de R\$22.555 está representado substancialmente pelo valor de ágio na emissão de ações da Companhia em 04 de outubro de 2006, quando a Lindencorp Desenvolvimento imobiliário S/A realizou a sua integralização inicial.

15.3. Destinação dos lucros

Do lucro líquido do exercício, 5% serão destacados para fins de constituição da reserva legal, até que atinja o montante de 20% do capital social da Companhia. Após a constituição da reserva, obrigatoriamente 25% do lucro remanescente será destinado a dividendos.

O saldo residual será destinado à reserva de retenção de lucros, para as seguintes finalidades: aumento de capital, futuras distribuições de dividendos aos seus acionistas, bem como aquisição de outras companhias.

Foram distribuídos ou propostos dividendos no montante de R\$25.073 em 2010 (R\$2.467 em 2009) que superam o mínimo obrigatório de 25% sobre o lucro líquido do exercício, conforme previsto no estatuto social da Companhia.

15.4. Lucro líquido por ação

Em atendimento ao CPC 41, a Companhia apresenta a seguir as informações sobre o lucro líquido (prejuízo) por ação para os exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2010 e de 2009.

O lucro básico por ação é calculado mediante a divisão do lucro líquido (prejuízo) 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 (prejuízo) básico por ação:

	2010	2009
<i>Lucro líquido do exercício</i>	13.993	10.435
<i>Denominador (em milhares de ações)</i>		
<i>Média ponderada de ações disponíveis</i>	8.906	1.347
<i>Lucro líquido por ação – básico em R\$</i>	1, 5712	7, 7456

Para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2010 e 2009, não há diferença entre o cálculo de lucro por ação básico e diluído em função da inexistência de ações ordinárias potenciais dilutivas.

16. Imposto de renda e contribuição social

A reconciliação das provisões para imposto de renda e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) pode ser assim demonstrada:

	<i>Controladora</i>		<i>Consolidado</i>	
	<i>2010</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2009</i>
<i>Resultado antes da tributação</i>	16.262	11.954	16.756	12.157
<i>(+) Prejuízo em determinadas controladas</i>	-	-	447	522
<i>(+/-) Equivalência patrimonial</i>	(4.530)	(914)	-	-
<i>(-) Diferença na tributação com base no lucro presumido</i>	(5.058)	(6.573)	(9.077)	(7.614)
<i>(=) Base de cálculo</i>	6.674	4.467	8.126	5.065
<i>Alíquota vigente</i>	34%	34%	34%	34%
<i>Imposto de renda e contribuição social</i>	2.269	1.519	2.763	1.722

17. Instrumentos financeiros

17.1. Gerenciamento de riscos e instrumentos financeiros

A Companhia restringe sua exposição a riscos de crédito associados a bancos efetuando seus investimentos em instituições financeiras de primeira linha. As controladas e coligadas restringem sua exposição aos riscos de crédito por meio de faturamento para uma base ampla de clientes e de análises de crédito contínuas. Em 31 de dezembro de 2010, não havia nenhuma concentração de risco de crédito relevante associado a clientes.

A Companhia não operou com derivativos durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2010, 2009 e em 1º de janeiro de 2009. A Administração entende que o valor contábil dos instrumentos financeiros na data do balanço, representados substancialmente por caixa e equivalentes de caixa (Nota 4), empréstimos e financiamentos (Nota 10), obrigações por aquisição de imóveis (Nota 11), dívidas com partes relacionadas (Nota 8), se aproximam dos valores estimados de mercado.

Os principais riscos financeiros são:

Risco de taxas de juros

As receitas e despesas da Companhia são afetadas pelas mudanças nas taxas de juros devido aos impactos que essas alterações têm nas despesas de juros provenientes dos instrumentos de dívida com taxas variáveis.

Risco de liquidez

A Companhia gerencia o risco de liquidez efetuando uma administração baseada em fluxo de caixa, mantendo uma forte estrutura de capital e um baixo grau de alavancagem quando deduzida a dívida junto ao acionista. Além disso, eventuais descasamentos entre ativos e passivos são constantemente monitorados.

18. Receita líquida de venda

	Controladora		Consolidado	
	2010	2009	2010	2009
<i>Receita com venda de lotes</i>	55.910	34.025	68.869	40.767
<i>Receita com venda de unidades imobiliárias</i>	-	-	3.225	-
<i>Receita de Serviços</i>	4	82	4	82
<i>(-) Impostos sobre as venda lotes</i>	(2.041)	(1.249)	(2.527)	(1.496)
<i>(-) Impostos sobre as vendas unidades</i>	-	-	(105)	-
Receita líquida vendas	53.873	32.858	69.465	39.353

Impostos incidentes sobre vendas consistem ao PIS (0,65%) e COFINS (3%)

19. Receitas e despesas financeiras

19.1. Receitas financeiras

	Controladora		Consolidado	
	2010	2009	2010	2009
<i>Rend. de aplic. financeira</i>	614	381	882	466
<i>Outras receitas financeiras</i>	1.765	1.289	1.765	1.521
Total	2.379	1.670	2.647	1.987

19.2. Despesas financeiras

	Controladora		Consolidado	
	2010	2009	2010	2009
<i>Juros, encargos e taxas bancárias</i>	169	39	176	40
<i>Juros e comissões sobre empréstimos</i>	3.718	121	3.718	127
<i>Outras despesas financeiras</i>	27	-	27	-
<i>Variações monetárias</i>	56	9	56	9
Total	3.970	169	3.977	176

20. Seguros

Alguns empreendimentos adotam a política de contratar seguros garantia que cobre o fiel cumprimento das obrigações de infraestrutura assumidas pela Companhia, conforme o contrato principal de execução, firmado pelo segurado:

	R\$	Vigência
<i>Consórcio de Urbanização Carmela</i>	3.997	15/06/10 a 15/06/11
<i>Consórcio de Urbanização Santa Cruz</i>	2.259	04/12/08 a 04/12/10
<i>Consórcio de Urbanização Piracicaba</i>	1.202	06/10/10 a 25/09/12

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.