

# Relatório Anual

Exercício 2010



**1ª Emissão de Debêntures Simples**

**Rating – Emissão: FitchRatings: A(bra)**

# ÍNDICE

CARACTERIZAÇÃO DA EMISSORA .....	3
CARACTERÍSTICAS DAS DEBÊNTURES .....	3
DESTINAÇÃO DE RECURSOS .....	9
ASSEMBLÉIAS DE DEBENTURISTAS .....	10
POSIÇÃO DAS DEBÊNTURES .....	11
EVENTOS REALIZADOS – 2010 .....	12
AGENDA DE EVENTOS – 2011 .....	12
OBRIGAÇÕES ADICIONAIS DA EMISSORA .....	12
ORGANOGRAMA .....	13
PARTICIPAÇÃO NO MERCADO .....	13
CLASSIFICAÇÃO DE RISCO .....	14
ALTERAÇÕES ESTATUTÁRIAS .....	14
INFORMAÇÕES RELEVANTES .....	15
PRINCIPAIS ASPECTOS .....	15
PRINCIPAIS RUBRICAS .....	16
ANÁLISE DE DEMONSTRATIVOS FINANCEIROS .....	17
ANÁLISE DA GARANTIA .....	18
PARECER .....	19
DECLARAÇÃO .....	20

**CARACTERIZAÇÃO DA EMISSORA**

<b>Denominação Comercial:</b>	Construtora Tenda S.A.
<b>Endereço da Sede:</b>	Rua Gomes de Carvalho, 1507 Bl B - 5º Andar – Vila Olímpia 04547-005– São Paulo - SP
<b>Telefone / Fax:</b>	(11) 3040-6030 / (11) 3040-6018
<b>D.R.I.:</b>	Alceu Duílio Calciolari
<b>CNPJ:</b>	71.476.527/0001-35
<b>Auditor:</b>	Terco Grant Thornton Aud Indep Soc Simples
<b>Atividade:</b>	Constr. Civil, Mat.Constr. Decoração
<b>Categoria CVM:</b>	B – Ativo

**CARACTERÍSTICAS DAS DEBÊNTURES**

<b>Registro CVM nº:</b>	Dispensa de registro em 20 de abril de 2009, com fulcro no artigo 5º, inciso II, da instrução CVM nº 400/03;
<b>Situação da Emissora:</b>	Adimplente com as obrigações pecuniárias;
<b>Código do Ativo:</b>	CETIP: TEND11
<b>Banco Mandatário:</b>	Banco Itaú S.A.;
<b>Coordenador Líder:</b>	Banco Itaú BBA S.A.;
<b>Data de Emissão:</b>	Para todos os fins e efeitos, a data de emissão da debênture é o dia 01 de abril de 2009;
<b>Data de Vencimento:</b>	A data de vencimento da debênture será em 1º de abril de 2014;
<b>Quantidade de Debêntures:</b>	Foi emitida uma única debênture, em série única e indivisível;
<b>Número de Séries:</b>	A Emissão foi realizada em uma única série;
<b>Valor Total da Emissão:</b>	O montante total da emissão é de R\$ 600.000.000,00 (seiscentos milhões de reais), na data de emissão;
<b>Valor Nominal:</b>	O valor nominal unitário da debênture, na data de emissão, é de R\$ 600.000.000,00 (seiscentos milhões de reais);
<b>Forma:</b>	As debêntures são da forma escritural e nominativa, sem a emissão de certificados;
<b>Espécie:</b>	A debênture é da espécie com garantia flutuante cumulada com garantia adicional;

- Conversibilidade:** A debênture não é conversível em ação;
- Permuta:** Não se aplica à presente emissão;
- Poder Liberatório:** Não se aplica à presente emissão;
- Opção:** Não se aplica à presente emissão;
- Negociação:** A Debênture será registrada para colocação no mercado primário, por meio do Módulo de Distribuição de Títulos (SDT), administrado e operacionalizado pela CETIP S.A. – Balcão Organizado de Ativos e Derivativos (CETIP), sendo a Debênture liquidada e custodiada na CETIP. A Debênture será registrada para custódia no mercado secundário através do Módulo Nacional de Debêntures (SND), administrado e operacionalizado pela CETIP, não sendo admitida sua negociação no mercado secundário, exceto nos casos previstos nas normas aplicáveis.
- Atualização do Valor Nominal:** Não se aplica à presente emissão;
- Pagamento da Atualização:** Não se aplica à presente emissão;
- Remuneração:** A Debênture faz jus a juros correspondentes à variação acumulada da TR – Taxa Referencial, divulgada pelo Banco Central, calculada de forma pro rata temporis por dias úteis, acrescida de um cupom, revisado semestralmente, de (i) 8,16% ao ano para o Primeiro Período de Capitalização; (ii) 8,21% ao ano para o Segundo Período de Capitalização; base 252 dias úteis, calculado de forma pro rata temporis, incidentes desde a Data de Subscrição, ou data de pagamento da Remuneração anterior, conforme o caso, sobre o Valor Nominal de Emissão Unitário não amortizado ou saldo do valor nominal (valor nominal remanescente após amortização de principal, ou incorporação, se houver) da debênture, pagos semestralmente ao final de cada Período de Capitalização.
- Pagamento da Remuneração:** A primeira parcela de pagamento de juros e correção será devida em 1º de Outubro de 2009, sendo as demais devidas nas datas definidas abaixo, sendo certo que, caso alguma das referidas datas não seja dia útil na sede da Emissora, considerar-se-á o dia útil imediatamente subsequente, (cada data de pagamento Remuneração, uma “Data de Pagamento de Remuneração”):

1º de outubro de 2009	1º de abril de 2010
1º de outubro de 2010	1º de abril de 2011
1º de outubro de 2011	1º de abril de 2012
1º de outubro de 2012	1º de abril de 2013
1º de outubro de 2013	1º de abril de 2014

- Amortização (Pré-Pagamento Compulsório):** A Debênture será amortizada em quatro parcelas iguais, sendo a primeira parcela devida em 1º de Outubro de 2012 e sendo as demais devidas nas datas definidas abaixo, sendo certo que, (i) para a Debênture que não seja custodiada na CETIP, caso alguma das referidas datas abaixo coincidir com dia em que não haja expediente comercial ou bancário na Cidade de São Paulo ou caso ocorra algum problema operacional envolvendo os sistemas responsáveis pela liquidação das respectivas obrigações em tal data, nestes casos, consid-

erar-se-á o dia útil imediatamente subsequente, (ii) caso a Debênture esteja custodiada na CETIP, os pagamentos só serão prorrogados quando tal data coincidir com feriado nacional, sábado ou domingo.

Datas de Pagamento de Principal	
1º de outubro de 2012	1º de abril de 2013
1º de outubro de 2013	1º de abril de 2014

**Fundo de Amortização:**

Não será constituído fundo de manutenção de liquidez da Debênture, sendo certo, entretanto, que recursos deverão ser mantidos na Conta Centralizadora e na Conta Centralizadora TNI;

**Prêmio:**

Não se aplica à presente emissão;

**Repactuação:**

A partir de 1º de Abril de 2010 e antes da amortização integral da Debênture, a Emissão poderá ser repactuada por um período adicional em termos e condições a serem acordados entre Emissora e o Debenturista;

**Aquisição facultativa:**

A Emissora poderá, a qualquer tempo, adquirir ou resgatar a Debênture em circulação por preço não superior ao seu Valor Nominal Unitário acrescido da Remuneração calculada pro rata temporis, desde a Data da Subscrição ou da Data de Pagamento de Remuneração imediatamente anterior subtraído do valor de principal já amortizado nas Datas de Pagamento de Principal, conforme o caso, observando o disposto no parágrafo 2º, do artigo 55, da Lei das Sociedades por Ações, mediante publicação de “Aviso aos Debenturistas” e notificação ao Agente Fiduciário com antecedência mínima de 10 (dez) dias úteis da data pretendida para pagamento do resgate;

**Resgate Antecipado:**

Não se aplica à presente emissão;

**Vencimento Antecipado:**

São considerados eventos de vencimento antecipado da Debênture desta Emissão quaisquer dos seguintes eventos, exceto na medida em que tais eventos sejam tolerados, a exclusivo critério do Debenturista, por meio de documento expresso firmado pelo Agente Fiduciário, após consulta ao Debenturista renunciando especificamente à aceleração da dívida na hipótese em questão:

(a) protesto legítimo e reiterado de títulos contra a Emissora, a TNI ou contra qualquer uma de suas Controladas Relevantes, no mercado local ou internacional em valor, individual superior a R\$10.000.000,00 (dez milhões de reais) ou agregado, superior a R\$15.000.000,00 (quinze milhões de reais), ou seu valor equivalente em outras moedas convertido de acordo com a Taxa de Conversão, salvo se no prazo de 30 (trinta) dias corridos contados dos referidos protestos: (i) seja validamente comprovado pela Companhia que o(s) protesto(s) foi/foram efetuado(s) por

erro ou má-fé de terceiros; (ii) for/forem cancelado(s) ou sustados; ou ainda, (iii) forem prestadas garantias idôneas em juízo;

(b) pedido por parte da Emissora, da TNI ou de qualquer uma de suas Controladas Relevantes de qualquer plano de recuperação judicial ou extrajudicial a qualquer credor ou classe de credores, independentemente de ter sido requerida ou obtida homologação judicial do referido plano; ou se a Emissora, a TNI ou qualquer uma de suas Controladas Relevantes ingressar em juízo com requerimento de recuperação judicial, independentemente de deferimento do processamento da recuperação ou de sua concessão pelo juiz competente; ou, ainda, se a Emissora, a TNI ou qualquer uma de suas Controladas Relevantes formular pedido de autofalência;

(c) liquidação, dissolução, extinção, insolvência, deferimento ou decretação de falência da Emissora, da TNI ou de uma de suas Contro-

ladas Relevantes;

(d)recuperação judicial, liquidação, dissolução, extinção, insolvência, deferimento ou decretação de falência da controladora da Emissora, que possa afetar a capacidade de pagamento e cumprimento das obrigações da Emissora no âmbito da Escritura de Emissão.

(e)inadimplemento, pela Emissora, das obrigações pecuniárias devidas ao Debenturista, nas datas previstas na Escritura de Emissão, não sanado no prazo de 05 (cinco) dias úteis, contados da data de vencimento original;

(f)falta de cumprimento pela Emissora de qualquer obrigação não pecuniária relevante prevista nesta Escritura de Emissão, incluindo mas não se limitando o não cumprimento pela Emissora de quaisquer de suas obrigações adicionais previstas na Escritura, não sanada em 30 (trinta) dias corridos, contados da data do recebimento, pela Emissora, de aviso escrito que lhe for enviado pelo Agente Fiduciário;

(g)realização de redução de capital social ou amortização de ações da Emissora, ou, ainda, reembolso de ações de acionistas da Emissora, nos termos do artigo 45 da Lei das Sociedades por Ações, que representem mais de 10% do patrimônio líquido (conforme a última demonstração financeira auditada da Emissora), após a data de assinatura da Escritura de Emissão, sem que haja anuência prévia do Debenturista, representado pelo Agente Fiduciário, conforme disposto no artigo 174 da Lei das Sociedades por Ações;

(h)cisão, fusão, incorporação ou qualquer forma de reorganização societária da Emissora sem prévia e expressa aprovação do Debenturista, representado pelo Agente Fiduciário, sendo que o Debenturista não objetará injustificadamente em não havendo comprometimento da capacidade de pagamento da Emissora;

(i)alienação do atual controle da Emissora ou da TNI sem prévia e expressa aprovação do Debenturista representado pelo Agente Fiduciário, sendo que o Debenturista não objetará injustificadamente tal transferência de controle em não havendo comprometimento da capacidade de pagamento da Emissora, tendo “alienação” a definição do artigo 254-A, 1º da Lei das Sociedades por Ações e com base no artigo 2º da Instrução CVM nº 361, de 5 de março de 2002;

(j)alteração ou modificação do objeto social da Emissora, de forma que a Emissora deixe de atuar como incorporadora e construtora imobiliária ou esteja autorizada a desenvolver novas atividades sem prévia e expressa aprovação do Debenturista, representado pelo Agente Fiduciário, sendo que o Debenturista não objetará injustificadamente em não havendo comprometimento da capacidade de pagamento da Emissora;

(k)distribuição de dividendos, pagamento de juros sobre o capital próprio ou a realização de quaisquer outros pagamentos a seus acionistas, caso a Emissora esteja em mora com qualquer de suas obrigações pecuniárias estabelecidas na Escritura de Emissão ou caso o Índice de Dívida (“Índice de Dívida”) atinja o mínimo, desde que positivo, de 2, observados os prazos de cura aplicáveis, ressalvado, entretanto, o pagamento do dividendo mínimo obrigatório previsto no artigo 202 da Lei das Sociedades por Ações;

(l)alteração da classificação de risco (rating) originalmente atribuída à Debênture para classificação de risco que seja inferior a BBB- da Fitch em escala nacional (“Agência de Rating”). Caso a Agência de Rating cesse suas atividades no Brasil ou, por qualquer motivo, esteja ou seja impedida de emitir o relatório de classificação de risco (rating) da Debênture, a Emissora poderá: (1) solicitar a elaboração do relatório de classificação de risco (rating) da Debênture à outra agência classificadora de risco equivalente à Agência de Rating, de renome internacional; ou (2) convocar AGD para definir a nova agência classificadora de risco que será responsável por elaborar o relatório de classificação de risco (rating) da Debênture;

(m)pedido de falência formulado por terceiros em face da Emissora, da TNI ou de qualquer uma de suas Controladas Relevantes e não devidamente elidido ou contestado e garantido pela Emissora, pela TNI ou por uma de suas Controladas Relevantes, conforme o caso, no prazo legal;

(n)o quociente obtido da divisão do EBIT pela Despesa Financeira Líquida (“Índice de Cobertura do Serviço de Dívida”), com EBIT sempre positivo, apurado com base nas demonstrações financeiras consolidadas auditadas ou revisadas da Emissora, for maior ou igual a 0 e inferior a 1,3, para cada trimestre

até (e incluindo) o trimestre encerrado em 31 de Março de 2014.

Para estes fins, considera-se:

“EBIT” o lucro bruto da Emissora subtraído das despesas comerciais, despesas gerais e administrativas e acrescido de outras receitas operacionais líquidas.

“Despesa Financeira Líquida” a somatória de todas as despesas financeiras subtraídas das receitas financeiras”.

(o) o não atendimento ao Índice de Dívida calculado conforme fórmula abaixo e apurado com base nas demonstrações financeiras consolidadas da Emissora para cada trimestre até (e incluindo) o trimestre encerrado em 31 de Março de 2014:

$$\frac{\text{Total de Recebíveis (TR) + Total de Estoques (TE)} > 2 \text{ ou } < 0 \text{ e } \text{TR} + \text{TE} > 0}{\text{Dívida Líquida} - \text{Dívida com Garantia Real}}$$

Onde:

“Total de Recebíveis” é a soma dos valores de “clientes” de curto e longo prazo da Emissora, refletidos ou não nas demonstrações financeiras, conforme indicado nas notas explicativas das demonstrações financeiras consolidadas da Emissora, em função da prática contábil aprovada pela Resolução do Conselho Federal de Contabilidade n.º 963/03.

“Total de Estoques” é o valor apresentado na conta “estoques” do balanço patrimonial.

“Dívida Líquida” é o somatório das Dívidas da Emissora menos Disponibilidades.

“Dívida” em qualquer data, o somatório (na data de cálculo) das dívidas da Emissora, incluindo empréstimos e financiamentos com terceiros, emissões de títulos de renda fixa, conversíveis ou não, no mercado de capitais local e/ou internacional.

“Disponibilidades” é a somatória do caixa, depósitos bancários e aplicações financeiras da Emissora e suas subsidiárias.

“Dívida com Garantia Real” é toda dívida contratada pela Emissora que seja garantida

por meio de garantia real, incluindo mas não se limitando a penhor, hipoteca, alienação fiduciária e cessão fiduciária sobre imóveis, bens e direitos da Emissora. Para fins desta definição serão computadas as Dívidas SFH, assim definidas como a somatória de todos os contratos de empréstimo desembolsados da Emissora cujos recursos sejam oriundos do Sistema Financeiro de Habitação, bem como a dívida referente à Emissão.

(p) Índice de Alavancagem Máxima, calculado conforme fórmula abaixo, e apurado trimestralmente com base nas demonstrações financeiras auditadas e/ou revisadas com base nos 12 meses anteriores à data do cálculo, exceder 50%;

$$\frac{\text{Dívida Líquida} - \text{Dívida com Garantia Real}}{\text{Patrimônio Líquido}} < = 50\%$$

Patrimônio Líquido

Onde:

“Dívida Líquida” é o somatório das Dívidas da Emissora menos Disponibilidades.

“Dívida” em qualquer data, o somatório (na data de cálculo) das dívidas da Emissora, incluindo empréstimos e financiamentos com terceiros, emissões de títulos de renda fixa, conversíveis ou não, no mercado de capitais local e/ou internacional.

“Disponibilidades” é a somatória do caixa, depósitos bancários e aplicações financeiras da Emissora e suas subsidiárias.

“Dívida com Garantia Real” é toda dívida contratada pela Emissora que seja garantida por meio de garantia real, incluindo mas não se limitando a penhor, hipoteca, alienação fiduciária e cessão fiduciária sobre imóveis, bens e direitos da Emissora. Para fins desta definição serão computadas as Dívidas SFH, assim definidas como a somatória de todos os contratos de empréstimo desembolsados da Emissora cujos recursos sejam oriundos do Sistema Financeiro de Habitação, bem como a dívida referente à Emissão.

“Patrimônio Líquido” é o patrimônio líquido da Emissora, excluídos os valores da conta “reservas de reavaliação”, se houver.

(q) não pagamento, na data de vencimento ori-

ginal ou de vencimento antecipado ou, ainda, em qualquer data que venha a ser acordada pelas partes em contrato ou acordo, não sanado no prazo previsto no respectivo contrato ou acordo, de quaisquer obrigações da Emissora, da TNI ou de qualquer Controlada Relevante, no mercado local ou internacional, em valor, individual ou agregado contra a Emissora, a TNI ou contra uma determinada Controlada Relevante, superior a R\$30.000.000,00 (trinta milhões de reais), ou seu valor equivalente em outras moedas convertido de acordo com a Taxa de Conversão, ressalvada a hipótese de, por meio de qualquer acordo judicial ou extrajudicial (por escrito), medida judicial ou arbitral cabível, serem suspensos os efeitos do inadimplemento;

(r) não cumprimento de qualquer decisão ou sentença judicial transitada em julgado contra a Emissora, a TNI ou qualquer Controlada Relevante, em valor agregado igual ou superior a R\$10.000.000,00 (dez milhões de reais), ou seu valor equivalente em outras moedas convertido de acordo com a Taxa de Conversão, no prazo de até 30 (trinta) dias corridos da data estipulada para pagamento;

(s) fechamento do capital da Emissora ou sua transformação em sociedade limitada, nos termos dos artigos 220 a 222 da Lei das Sociedades por Ações;

(t) não renovação, cancelamento, revogação ou suspensão de autorizações e/ou licenças, inclusive ambientais, que, a critério da Emissora, sejam consideradas materiais e cuja não renovação, cancelamento, revogação ou suspensão resulte em efeito adverso relevante no regular exercício de suas atividades e/ou das atividades de qualquer de suas Controladas Relevantes, exceto se, dentro do prazo de 30 (trinta) dias contados da data de tal não renovação, cancelamento, revogação ou suspensão, a Emissora comprovar a existência de pedido de provimento jurisdicional ou administrativo para autorização da regular continuidade das atividades da Emissora até a renovação ou a obtenção da referida autorização ou licença ou acordo judicial ou extrajudicial que sane ou promova a extinção da pendência apontada.;

(u) transferência ou qualquer forma de cessão ou promessa a terceiros, pela Emissora, das obrigações assumidas nesta Escritura de Emissão, sem prévia expressa anuência do Debenturista representado pelo Agente Fiduciário;

(w) provarem-se falsas ou revelarem-se incorretas ou enganosas, quaisquer declarações ou garantias relevantes prestadas pela Emissora nesta Escritura de Emissão;

(v) Quaisquer dos documentos referentes à Emissão, incluindo mas não se limitando aos Contratos de Garantia, se tornem comprovadamente inexequíveis ou inválidos nos termos da legislação aplicável;

(x) a Emissora ou a TNI deixarem de cumprir obrigações assumidas nos Contratos de Garantia, incluindo se por qualquer motivo deixar de cumprir com os requisitos de Percentual Garantido conforme estabelecidos nesta Escritura de Emissão, bem como ocorrência de quaisquer eventos, que afetem de forma materialmente adversa tais garantias ou o cumprimento das disposições dos Contratos de Garantia, ou ainda, caso a garantia de cessão fiduciária sobre os recursos depositados na Conta Centralizadora, na Conta Centralizadora TNI, em qualquer das Contas de Crédito Associativo ou das Contas de Crédito Associativo TNI, Conta de Liquidação ou Conta de Pagamento de Serviço da Dívida seja de qualquer forma afetada adversamente, sem que a Emissora substitua ou reforce tais garantias no prazo de 30 (dias) dias a contar da notificação ou comunicado enviado pelo Agente Fiduciário para regularização da pendência apurada; ou

(y) lançamento de novos Empreendimentos Financiados pela Emissora, ou Empreendimentos Elegíveis cujos recebíveis sirvam para compor o Percentual Garantido através de qualquer outro veículo que não a TNI a partir da data da Emissão.

\*As características das debêntures descritas acima contemplam os Aditamentos à Escritura de Emissão.

## DESTINAÇÃO DE RECURSOS

Os recursos obtidos por meio da 1ª Emissão de Debêntures da referida Companhia foram destinados, exclusivamente, ao financiamento de unidades residenciais de empreendimentos imobiliários, conforme abaixo:

Qtd.	Empreendimento	UF	Valor Financiado (R\$)
1	RESIDENCIAL CAMACARI DUO	BA	R\$ 20.523.094,55
2	RESIDENCIAL SALVADOR LIFE I	BA	R\$ 14.924.271,38
3	RESIDENCIAL SALVADOR LIFE II	BA	R\$ 9.539.009,24
4	RESIDENCIAL SANTANA TOWER I	BA	R\$ 24.546.857,20
5	RESIDENCIAL SANTANA TOWER II	BA	R\$ 23.746.365,80
6	RESIDENCIAL VILA MARIANA LIFE	BA	R\$ 5.047.172,16
7	RESIDENCIAL VILLA RICA LIFE	BA	R\$ 12.452.626,56
8	RESIDENCIAL GARDEN VP II	DF	R\$ 13.741.497,20
9	PARQUE TOULOUSE LIFE	GO	R\$ 10.401.424,36
10	RESIDENCIAL ATIBAIA GARDEN	GO	R\$ 17.479.879,57
11	RESIDENCIAL LISBOA LIFE	GO	R\$ 10.726.771,69
12	RESIDENCIAL MARATA	GO	R\$ 20.337.834,57
13	CONDOMINIO RESIDENCIAL VERDES MARES	MG	R\$ 982.293,80
14	RESIDENCIAL BAHAMAS LIFE	MG	R\$ 2.446.700,31
15	RESIDENCIAL BETIM LIFE	MG	R\$ 7.012.023,03
16	RESIDENCIAL BETIM LIFE II	MG	R\$ 6.287.017,42
17	RESIDENCIAL BOA VISTA	MG	R\$ 2.605.126,20
18	RESIDENCIAL BOLOGNA LIFE	MG	R\$ 13.609.239,02
19	RESIDENCIAL DI STEFANO LIFE	MG	R\$ 6.196.696,67
20	RESIDENCIAL FERNAO DIAS TOWER	MG	R\$ 6.098.832,48
21	RESIDENCIAL JARDIM DAS JABUTICABAS	MG	R\$ 4.983.926,83
22	RESIDENCIAL LAS PALMAS LIFE	MG	R\$ 7.034.213,79
23	RESIDENCIAL PARQUE DAS AROEIRAS LIF	MG	R\$ 12.340.083,98
24	RESIDENCIAL PARQUE DO JATOBA	MG	R\$ 6.426.043,54
25	RESIDENCIAL PORTINARI TOWER	MG	R\$ 9.006.779,77
26	RESIDENCIAL SANTA LUZIA LIFE	MG	R\$ 24.607.175,25
27	RESIDENCIAL SANTA LUZIA LIFE I	MG	R\$ 11.498.333,67
28	RESIDENCIAL SAO FRANCISCO LIFE	MG	R\$ 4.881.784,05
29	RESIDENCIAL ATELIE LIFE	PE	R\$ 5.156.980,63
30	RESIDENCIAL CIDADES DO MUNDO LIFE	PE	R\$ 6.725.653,73
31	RESIDENCIAL JANGADEIRO LIFE	PE	R\$ 8.686.561,14
32	BANDEIRANTES LIFE	RJ	R\$ 15.083.757,30
33	DUO VALVERDE	RJ	R\$ 5.977.143,86
34	ESPACO ENGENHO LIFE II	RJ	R\$ 4.635.330,68
35	HUMAITA GARDEN	RJ	R\$ 7.421.156,90
36	PARMA LIFE	RJ	R\$ 14.615.524,11
37	PENDOTIBA LIFE	RJ	R\$ 8.065.916,49
38	SAO MATHEUS LIFE	RJ	R\$ 8.462.150,82
39	WEST LIFE	RJ	R\$ 4.821.277,13
40	RESIDENCIAL FIGUEIREDO II	RS	R\$ 11.243.874,38
41	RESIDENCIAL PAPA JOAO XXIII	RS	R\$ 12.129.470,56
42	RESIDENCIAL VIVENDAS DO SOL II	RS	R\$ 8.662.200,65
43	RESIDENCIAL ARICANDUVA LIFE	SP	R\$ 12.849.097,92
44	RESIDENCIAL CURUCA	SP	R\$ 8.042.383,78
45	RESIDENCIAL ENGENHOS DE NOVA CINTRA	SP	R\$ 25.107.313,06
46	RESIDENCIAL FERRARA	SP	R\$ 5.648.599,67

47	RESIDENCIAL JARAGUA LIFE	SP	R\$	17.543.325,90
48	RESIDENCIAL MONET	SP	R\$	3.090.830,83
49	RESIDENCIAL PARQUE IPE	SP	R\$	4.412.137,60
50	RESIDENCIAL PARQUE VALENCA 1D	SP	R\$	5.362.915,68
51	RESIDENCIAL SANTO ANDRE LIFE I	SP	R\$	8.826.554,51
52	RESIDENCIAL VILA NOVA LIFE	SP	R\$	7.627.796,05
53	RESIDENCIAL VILLAGGIO DO JOCKEY II	SP	R\$	10.261.846,20

Os empreendimentos abaixo receberam recursos referentes à Emissão, mas foram excluídos e obrigados a devolver os Recursos para a Conta de Liquidação, conforme abaixo:

Qtd.	Empreendimento	UF	Valor Financiado (R\$)
1	RESIDENCIAL NOVA GUANABARA	RJ	R\$ 10.197.369,71
2	DUO XANGRILA	MG	R\$ 4.363.173,48
3	RESIDENCIAL GARDEN VP I	GO	R\$ 13.630.978,77
4	RESIDENCIAL SANTO ANDRE LIFE	SP	R\$ 11.031.269,95
5	RESIDENCIAL SANTO ANDRE LIFE II	SP	R\$ 2.795.263,83
6	RESIDENCIAL VALE NEVADO	SP	R\$ 2.848.009,45
7	RESIDENCIAL AREZZO LIFE	MG	R\$ 7.314.168,00
8	RESIDENCIAL NAPOLE LIFE	MG	R\$ 8.135.465,00

O saldo da Conta de Liquidação em 31 de março de 2011 que está aplicado é de R\$ 34.668.695,48 e na conta corrente de R\$ 7.547,69.

## ASSEMBLÉIAS DE DEBENTURISTAS

Na Assembleia Geral de Debenturistas realizada em 25 de março de 2010, o único detentor da debênture em circulação deliberou: aprovar a alteração da Cláusula 6.2.1, alínea “n” da Escritura de Emissão, que vigorará com a redação abaixo, retroagindo para o cálculo do quociente do 4º trimestre do exercício de 2009:

“6.2.1....

(n) o quociente obtido da divisão do EBIT pela Despesa Financeira Líquida (“Índice de Cobertura do Serviço de Dívida”), com EBIT sempre positivo, apurado com base nas demonstrações financeiras consolidadas auditadas ou revisadas da Emissora, for maior ou igual a 0 e inferior a 1,3, para cada trimestre até (e incluindo) o trimestre encerrado em 31 de Março de 2014.

Para estes fins, considera-se:

“EBIT” o lucro bruto da Emissora subtraído das despesas comerciais, despesas gerais e administrativas e acrescido de outras receitas operacionais líquidas.

“Despesa Financeira Líquida” a somatória de

todas as despesas financeiras subtraídas das receitas financeiras”.

Em razão desta deliberação, aprovar a não decretação do vencimento antecipado da Emissão em virtude do descumprimento dos índices financeiros previstos na Cláusula 6.2.1, alínea “n”, da Escritura de Emissão, no último trimestre do exercício social de 2009; aprovar a alteração da composição acionária da Tenda Negócios Imobiliários S.A., permitindo a cessão da única ação representante do capital da TNI do Sr. Paulo Roberto para a empresa Tenda 24 SPE Participações S.A., sociedade de propósito específico subsidiária da Emissora, com a condição de que seja celebrado aditamento ao Contrato no prazo de 20 (vinte) dias a partir desta data nos mesmos termos e condições do Contrato vigente para alienar fiduciariamente essa ação, que se encontra livre de quaisquer ônus e gravames e aprovar a alteração do artigo 9º, “caput” do estatuto social da TNI, para modificação do número de Diretores que compõem a Diretoria da Companhia, passando de 2 Diretores para até 4 Diretores.

Na Assembleia Geral de Debenturistas reali-

zada em 01 de junho de 2010, o único detentor da debênture em circulação deliberou:

(i) alterar as Cláusulas 3.8.6. e 4.4.10. da Escritura de Emissão, que passaram a ter as seguintes redações:

“3.8.6. As Partes concordam que os valores despendidos e contabilizados como custos e despesas na incorporação dos Empreendimentos Financiados serão automaticamente considerados Investimentos. A Emissora poderá, a qualquer momento, proceder à inclusão de novos Empreendimentos Financiados, em adição ou substituição a Empreendimentos Financiados originais, mediante comunicação a ser enviada ao Agente Fiduciário nos termos da cláusula 4.17 desta Escritura de Emissão, desde que comprovadamente os mesmos se qualifiquem como Empreendimentos Elegíveis. Caberá ao Agente Fiduciário aferir o atendimento dos critérios de elegibilidade dos empreendimentos, no prazo de 10 (dez) dias após a entrega pela Emissora dos documentos necessários. A formalização de tal inclusão deverá ocorrer por meio de aditamento ao Contrato de Cessão Fiduciária e ao Contrato de Cessão Fiduciária TNI (conforme definidos abaixo), conforme o caso, no prazo de 30 (trinta) dias contados da constatação pelo Agente Fiduciário da qualificação do empreendimento como Empreendimento Elegível”.

“4.4.10. A verificação do cumprimento do Percentual Garantido e dos critérios de composição de Recebíveis se dará trimestralmente pelo Agente Fiduciário, no dia 11 dos meses fevereiro, maio, agosto e novembro, até a liquidação das debêntures, devendo a Emissora fornecer ao mesmo lista atualizada dos Recebíveis (observadas as Cláusulas 4.4.10.1 e 4.4.10.2 abaixo), a qual deverá conter a descrição dos Recebíveis de Venda Elegíveis classificados em Recebíveis de Venda Tradi-

cional e Associativo, e de Recebíveis em Estoque Elegíveis existentes em tal data (“Lista Recebíveis”). Tendo o Agente Fiduciário realizado a verificação (a qual se dará mediante amostragem mínima de 5%), o Contrato de Cessão Fiduciária e/ou o Contrato de Cessão Fiduciária TNI será aditado, se necessário, segundo os seus termos, de forma a assegurar o cumprimento do Percentual Garantido e dos critérios de composição de Recebíveis. Poderá o Agente Fiduciário, mediante solicitação fundamentada, solicitar que a Emissora apresente lista atualizada dos Recebíveis em um prazo inferior ao acima descrito, bem como informações adicionais que venham a ser necessárias para cumprir as suas obrigações descritas neste instrumento. Caso o dia da verificação do cumprimento do Percentual Garantido e dos critérios de composição de Recebíveis não seja dia útil na Cidade de São Paulo, a data será o dia útil subsequente.”

(b) Incluir a Cláusula 4.4.10.2. na Escritura de Emissão, que passará a ter a seguinte redação:

“4.4.10.2. Para a verificação prevista na Cláusula 4.4.10. acima, o Agente Fiduciário coletará os dados da Lista Recebíveis na Emissora até o dia 10 dos meses janeiro, abril, julho e outubro e após 02 (dois) dias úteis, selecionará os contratos por amostragem. A Emissora terá até o dia 25 dos meses janeiro, abril, julho e outubro para encaminhar todos os documentos necessários ao Agente Fiduciário, incluindo mas não se limitando, às cópias dos contratos selecionados por amostragem e aos relatórios de engenharia com o cronograma físico de obras dos empreendimentos. Caso os dias acima referidos não sejam dias úteis na Cidade de São Paulo, a verificação será realizada no dia útil subsequente”.

## POSIÇÃO DAS DEBÊNTURES

Data	Valor Nominal	Juros	Preço Unitário
31/12/2010	R\$ 600.000.000,000000	R\$ 13.065.291,000000	R\$ 613.065.291,000000
31/12/2009	R\$ 600.000.000,000000	R\$ 12.072.705,600000	R\$ 612.072.705,600000

Data	Debêntures em Circulação	Debêntures em Tesouraria	Total em Circulação
31/12/2010	1	0	R\$ 613.065.291,00
31/12/2009	1	0	R\$ 612.072.705,60

## EVENTOS REALIZADOS – 2010

Data	Evento	Valor Unitário
01/04/2010	Remuneração	R\$ 24.580.220,40
01/10/2010	Remuneração	R\$ 26.695.497,00

## AGENDA DE EVENTOS – 2011

Data	Evento
01/04/2011	Remuneração (*)
03/10/2011	Remuneração

(\*) Esse evento já foi devidamente liquidado.

## OBRIGAÇÕES ADICIONAIS DA EMISSORA

No decorrer do exercício de 2010 o Agente Fiduciário encaminhou notificações à Emissora para cumprimento das as obrigações previstas na escritura de emissão, as quais foram devidamente atendidas.

A Emissora deve cumprir os seguintes índices financeiros (Covenants):

Relação entre EBITD / Despesas Financeiras Liq. da Emissora que deverá ser menor que 0 ou superior ou igual a 1,3;

Relação entre TR + TE / Dívida Líquida – Dívida com Garantia Real da Emissora que deverá ser superior a 2 ou < 0 e TR + TE > 0;

Relação entre Dívida Líquida – Dívida com Garantia Real / Patrimônio Líquido que deverá ser inferior ou igual a 50%.

Segue abaixo demonstrativo pertinente ao exercício de 2010:

		1º Trim.10	2º Trim.10	3º Trim.10	4º Trim.10
(1)	EBIT	(110.292)	(105.359)	(122.593)	156.096
(2)	Despesa Financeira Liq.	(11.524)	(21.516)	(27.590)	(27.617)
(3)	TR + TE	1.827.775	2.078.665	2.298.091	4.391.742
(2)	Dívida Líquida - Dívida c/ Garantia Real	(130.635)	(327.142)	(187.053)	(363.801)
(3)	Patrimônio Líquido	1.154.190	1.168.005	1.193.163	1.710.208
(i)	(1) / (2) < 0 ou >= 1,3	9,57	4,90	4,44	(5,65)
(ii)	(3) / (4) > 2 ou < 0 e TR + TE > 0	-13,99	-6,35	-12,29	-12,07
(iii)	(4) / (5) < ou = 50%	-11,32%	-28,01%	-15,68%	-21,27%

## ORGANOGRAMA



## PARTICIPAÇÃO NO MERCADO

A Companhia atua em todos os segmentos de renda do mercado imobiliário brasileiro, separado entre baixa, média, média alta e alta renda, através de atividades no mercado de incorporação imobiliária: construção e venda de lotes, unidades residenciais e comerciais.

O ano de 2010 marcou o começo de uma nova fase para a Construtora Tenda S.A. A combinação entre a capacidade de gestão e acesso ao capital por parte da controladora Gafisa S/A, aliado à expertise no segmento de baixa renda, ao modelo de negócio baseado em equipe de vendas própria e à forte marca da Tenda, originaram uma empresa com elevado potencial de crescimento, o que vem se comprovando ano após ano.

A soma de diversos fatores, como a conjuntura econômica atual e o desempenho da Caixa Econômica Federal – CEF como o principal provedor de financiamento imobiliário, contribuiu para a melhora significativa da demanda no setor após recuperação iniciada em 2009, permitindo à Tenda atingir forte desempenho operacional, lançando R\$ 1,6 bilhão em novos projetos, totalizando 13.502 unidades, que representaram mais do que o dobro do volume financeiro de lançamentos do ano anterior. Em relação às vendas contratadas, a companhia atingiu um volume de R\$ 1,4 bilhão, totalizando 13.065 unidades, justificado por uma forte velocidade de vendas no período.

Da mesma forma, o desempenho operacional resultou em uma considerável recuperação no desempenho financeiro da Companhia.

A Companhia continua oferecendo um dos menores preços médios por unidades do setor e acredita estar cada vez mais bem posicionada para endereçar a redução do atual déficit habitacional brasileiro – o que está entre um dos objetivos do programa habitacional desenvolvido pelo Governo Federal, o “Minha Casa, Minha Vida” (MCMV), que tem como meta entregar mais 2 milhões de novas moradias para o público de baixa renda até 2014, além da já superada meta de 1 milhão de unidades contratadas até o final de 2010.

No ano, a Tenda quase quadruplicou o número de unidades contratadas com o financiamento da Caixa Econômica Federal (CEF), banco central para o programa MCMV, atingindo mais de 22 mil unidades, o que também permitiu quase duplicar o número de repasses para perto de 10 mil unidades no ano.

O bom relacionamento da Tenda com a CEF, que os posiciona entre as empresas com uma das melhores performances do programa MCMV, só foi possível devido às melhorias dos processos internos das duas organizações. Também cabe destacar que ao longo da primeira metade de 2011 e até o início do segundo semestre, espera-se entregar a maio-

ria das unidades de projetos antigos da Tenda, que possuem margens mais baixas e são financiados com capital próprio. Soma-se a isso a introdução de novas tecnologias de construção, como o uso das formas de alumínio, e o contínuo esforço para otimização dos processos-chave de negócio, que os permite esperar melhoria nos resultados operacionais e financeiros da Companhia.

Ao entrar em 2011, a Tenda, em conjunto com a Gafisa, continuará seguindo com o foco de atingir crescentes níveis de eficiência operacional, com base na racionalização do uso dos recursos e adoção das melhores práticas operacionais, sempre observando a padronização de processos e de especificação e uso de insumos, fundamental para o desenvolvimento de suas atividades.

## CLASSIFICAÇÃO DE RISCO

### FICH RATING

Classe	Rating Atual	Rating Anterior	Ultima Alteração
Debêntures 1ª Emissão	A(bra)	BBB+(bra)	17/02/2011

## ALTERAÇÕES ESTATUTÁRIAS

Em 24 de fevereiro de 2010, na Assembleia Geral Extraordinária foi deliberado reformar o Capítulo IV do Estatuto Social da Companhia, de forma a reduzir o número de membros do Conselho de Administração e da Diretoria, passando o Conselho de Administração a ser composto por no mínimo 3 e no máximo 5 membros, e a Diretoria, por sua vez, a ser composta por no mínimo 2 e no máximo 6 Diretores, sendo um Diretor Presidente, um Diretor Financeiro e os demais Diretores Operacionais, diferindo-se a alteração estatutária às demais deliberações.

Em 30 de abril de 2010, foi tomada pelo voto da única acionista da Companhia, sem ressalvas na Assembleia Geral Extraordinária a aprovação da alteração do Artigo 20 do Estatuto Social da Companhia, de forma que a Diretoria seja composta por no mínimo dois e no máximo sete Diretores, sendo um Diretor Presidente, um Diretor Financeiro e os demais Diretores Operacionais, passando o mesmo a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 20. A Diretoria, cujos membros serão eleitos e destituíveis a qualquer tempo pelo Conselho de Administração, será composta por no mínimo dois e no máximo sete Diretores, com prazo de mandato de até três anos, permitida a reeleição, sendo um Diretor Presidente, um Diretor Financeiro e os demais Diretores Operacionais. O Conselho de Administração designará um dos Diretores da Com-

panhia para a função de Diretor de Relações com Investidores.”

Em 29 de novembro de 2010, foi tomada pelo voto da única acionista da Companhia, sem ressalvas na Assembleia Geral Extraordinária, aprovar (i) a emissão de 8.187.633 novas ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal, para subscrição privada, pelo preço de emissão total de R\$492.727.639,85, do qual R\$90.849.534,14 são destinados ao capital social, que passa de R\$755.699.415,56 para R\$846.548.949,70, e o saldo, no valor de R\$401.878.105,71, à conta de reserva de capital, nos termos do Art. 182, §1º, alínea “a”, da Lei nº 6.404/76. As novas ações são totalmente subscritas pela acionista Gafisa S.A., e integralizadas mediante a capitalização de crédito, contra a Companhia, no valor total de R\$492.727.639,85, relativo aos AFACs – Adiantamentos para Futuro Aumento de Capital Social realizados pela acionista até 30 de setembro de 2010; e (ii) em razão da deliberação ora tomada, o caput do artigo 5º do Estatuto Social da Companhia passa a vigorar com a seguinte e nova redação, mantendo-se inalterados os seus parágrafos:

“Artigo 5º. O capital social da Companhia é de R\$846.548.949,70, dividido em 449.016.000 ações ordinárias, sem valor nominal.”

## INFORMAÇÕES RELEVANTES

A Companhia possui compromissos de construção de unidades permutadas, relativas à aquisição de terrenos, contabilizados com base no valor justo das unidades permutadas. Em 31 de dezembro de 2010, o saldo líquido de terrenos adquiridos por intermédio de permuta totaliza R\$18.827 (controladora) e R\$20.123 (consolidado), bem como R\$30.697 e R\$44.499, respectivamente para o ano de 2009.

Em 31 de dezembro de 2010, a Companhia e suas controladas possuem recursos aprovados a serem liberados ao longo do período de construção para aproximadamente 45 empreendimentos, no montante total de R\$37.252 (controladora – não auditado) e R\$74.566 (consolidado – não auditado) e que serão utilizados em períodos futuros, na medida em que os empreendimentos tenham a sua progressão física e financeira incorrida, conforme cronograma de projetos da Companhia.

A Companhia e suas controladas são parte em ações judiciais e processos administrativos

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

Em 31 de dezembro de 2010, a Companhia estava sujeita a ações cíveis em diversas instâncias, relativas a litígios junto aos seus clientes, tendo como principal motivo o pedido de rescisões contratuais decorrente de inadimplência e atrasos na entrega de obras;

Em 31 de dezembro de 2010, a Companhia estava sujeita a ações trabalhistas, com as mais variadas características e em diversas instâncias do rito

## PRINCIPAIS ASPECTOS

As operações da Construtora Tenda S/A (“Companhia”) e sociedades controladas compreendem a execução de obras de construção civil, a incorporação de imóveis, compra e venda de imóveis e a prestação de serviços de administração de construção civil, a intermediação da comercialização de quotas de consórcio e a participação em outras sociedades.

Em 01 de setembro de 2008, a Companhia e a Gafisa S.A. (“Gafisa”), estabeleceram a integração societária das atividades de Tenda e de FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda. (“FIT”) e em 21 de outubro de 2008, foi aprovada em Assembleia Geral Extraordinária (“AGE”) a Incorporação da FIT pela Companhia. Em virtude da incorporação, foram emitidas 240.391.470 novas ações ordinárias, nominativas e escriturais, sem valor nominal, totalmente subscritas e integralizadas pelo controlador, Gafisa. O acervo líquido incorporado e o capital da Tenda aumentado em R\$62.536 passando a

ser R\$755.236, dividido em 400.652.450 ações ordinárias. A Gafisa passou a deter 60% do capital social da Companhia.

Em 29 de junho de 2009 a Companhia celebrou com a controladora Gafisa S.A. a aquisição das quotas de Cotial Empreendimento Imobiliário Ltda. pelo valor contábil de R\$41.342. O projeto compreende cinco fases, que representam 2.338 unidades com Valor Geral de Vendas (VGV) potencial de R\$191 milhões (não auditado).

Em 30 de dezembro de 2009 os acionistas de Gafisa e de Tenda aprovaram a incorporação, por Gafisa, da totalidade das ações de emissão de Tenda em circulação. Em razão da incorporação, Tenda passou a ser subsidiária integral de Gafisa, tendo seus acionistas recebido ações de Gafisa em substituição às suas ações de Tenda na proporção de 0,205 ações de Gafisa para cada ação de Tenda.

PRINCIPAIS RUBRICAS

BALANÇO PATRIMONIAL ATIVO - R\$ MIL

ATIVO	2008	AV%	2009	AV%	2010	AV%
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>795.828</b>	<b>51,5%</b>	<b>1.369.001</b>	<b>57,6%</b>	<b>2.360.323</b>	<b>72,2%</b>
Caixa e equivalentes de caixa	26.690	1,7%	75.083	3,2%	98.208	3,0%
Aplicações financeiras	175.197	11,3%	291.985	12,3%	268.266	8,2%
Contas a receber	142.689	9,2%	496.995	20,9%	1.441.970	44,1%
Estoques	401.852	26,0%	356.689	15,0%	476.197	14,6%
Tributos a recuperar	-	-	-	-	-	-
Despesas antecipadas	-	-	-	-	-	-
Outros ativos circulantes	49.400	3,2%	148.249	6,2%	75.682	2,3%
<b>ATIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>727.705</b>	<b>47,1%</b>	<b>981.683</b>	<b>41,3%</b>	<b>880.686</b>	<b>26,9%</b>
Aplicações financeiras	-	-	-	-	-	-
Contas a receber	422.887	27,4%	706.006	29,7%	588.648	18,0%
Estoques	148.137	9,6%	121.831	5,1%	80.560	2,5%
Tributos diferidos	98.046	6,4%	133.230	5,6%	176.738	5,4%
Despesas antecipadas	-	-	-	-	-	-
Créditos com partes relacionadas	47.469	3,1%	7.351	0,3%	19.744	0,6%
Outros ativos não circulantes	11.166	0,7%	13.265	0,6%	14.996	0,5%
<b>PERMANENTE</b>	<b>20.497</b>	<b>1,3%</b>	<b>26.193</b>	<b>1,1%</b>	<b>27.702</b>	<b>0,8%</b>
Investimentos	-	-	-	-	-	-
Imobilizado	17.276	1,1%	20.857	0,9%	21.514	0,7%
Intangível	3.221	0,2%	5.336	0,2%	6.188	0,2%
Diferido	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>1.544.030</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.376.877</b>	<b>100,0%</b>	<b>3.268.711</b>	<b>100,0%</b>

BALANÇO PATRIMONIAL PASSIVO - R\$ MIL

PASSIVO	2008	AV%	2009	AV%	2010	AV%
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>266.491</b>	<b>17,3%</b>	<b>344.605</b>	<b>14,5%</b>	<b>639.742</b>	<b>19,6%</b>
Obrigações sociais e trabalhistas	-	-	-	-	-	-
Fornecedores	31.857	2,1%	68.403	2,9%	58.605	1,8%
Obrigações fiscais	-	-	-	-	-	-
Empréstimos e financiamentos	52.584	3,4%	66.697	2,8%	64.408	2,0%
Debêntures	-	-	11.256	0,5%	12.434	0,4%
Outras obrigações	153.859	10,0%	169.676	7,1%	474.572	14,5%
Provisões	28.191	1,8%	28.573	1,2%	29.723	0,9%
<b>PASSIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>215.325</b>	<b>13,9%</b>	<b>901.374</b>	<b>37,9%</b>	<b>918.761</b>	<b>28,1%</b>
Empréstimos e financiamentos	73.866	4,8%	44.332	1,9%	8.506	0,3%
Debêntures	-	-	600.000	25,2%	600.000	18,4%
Outras obrigações	30.815	2,0%	74.940	3,2%	75.134	2,3%
Tributos diferidos	83.804	5,4%	153.157	6,4%	195.871	6,0%
Provisões	26.840	1,7%	28.945	1,2%	39.250	1,2%
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>1.062.214</b>	<b>68,8%</b>	<b>1.130.898</b>	<b>47,6%</b>	<b>1.710.208</b>	<b>52,3%</b>
Capital social realizado	755.236	48,9%	755.236	31,8%	846.549	25,9%
Reserva de capital	374.591	24,3%	377.256	15,9%	770.497	23,6%
Reservas de lucros	-	-	-	-	93.162	2,9%
Ajustes de avaliação patrimonial	-	-	-	-	-	-
Lucros / Prejuízos acumulados	(67.613)	(4,4%)	(1.594)	(0,1%)	-	-
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>1.544.030</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.376.877</b>	<b>100,0%</b>	<b>3.268.711</b>	<b>100,0%</b>

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO - R\$ MIL

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO	2008	AV%	2009	AV%	2010	AV%
<b>Receita de vendas e/ou serviços</b>	<b>485.248</b>	<b>289,9%</b>	<b>988.444</b>	<b>312,0%</b>	<b>1.287.219</b>	<b>337,3%</b>
(-)Custo dos Bens e/ou Serv. Vend.	(317.852)	(189,9%)	(671.629)	(212,0%)	(905.629)	(237,3%)
<b>(=) Resultado Bruto</b>	<b>167.396</b>	<b>100,0%</b>	<b>316.815</b>	<b>100,0%</b>	<b>381.590</b>	<b>100,0%</b>
(-) Despesas com vendas	(87.603)	(52,3%)	(118.165)	(37,3%)	(104.450)	(27,4%)
(-) Despesas gerais e adm.	(125.217)	(74,8%)	(106.478)	(33,6%)	(123.429)	(32,3%)
(-) Perdas pela Não Recuper. de Ativos	-	-	-	-	-	-
(+) Outras receitas operacionais	-	-	230	0,1%	-	-
(-) Outras despesas operacionais	(22.163)	(13,2%)	(2.385)	(0,8%)	2.835	0,7%
Resultado da equivalencia patrimonial	-	-	-	-	-	-
<b>(=) Resultado antes do Resultado Financeiro e dos Tributos</b>	<b>(67.587)</b>	<b>(40,4%)</b>	<b>90.017</b>	<b>28,4%</b>	<b>156.546</b>	<b>41,0%</b>
(+) Receitas Financeiras	21.158	12,6%	32.042	10,1%	12.542	3,3%
(-) Despesas Financeiras	(11.513)	(6,9%)	(35.679)	(11,3%)	(40.159)	(10,5%)
<b>(=) Resultado antes dos Tributos s/ o Lucro</b>	<b>(57.942)</b>	<b>(34,6%)</b>	<b>86.380</b>	<b>27,3%</b>	<b>128.929</b>	<b>33,8%</b>
IR e CS sobre o Lucro	19.733	11,8%	(21.930)	(6,9%)	(5.155)	(1,4%)
<b>(=) Resultado Líq. Operações Continuadas</b>	<b>(38.209)</b>	<b>(22,8%)</b>	<b>64.450</b>	<b>20,3%</b>	<b>123.774</b>	<b>32,4%</b>
Resultado Líq. Oper. Descontinuadas	-	-	-	-	-	-
<b>(=) Lucro/Prejuízo do período</b>	<b>(38.209)</b>	<b>(22,8%)</b>	<b>64.450</b>	<b>20,3%</b>	<b>123.774</b>	<b>32,4%</b>

## ANÁLISE DE DEMONSTRATIVOS FINANCEIROS

A Companhia concluiu 2010 com uma receita líquida de R\$ 1,3 bilhão, 30% acima de 2009, com uma margem bruta ajustada de 31,3% e Lucro Líquido de R\$ 123,8 milhões, ou 92% acima do ano anterior

### Patrimônio Líquido - Capital social

Em 29 de novembro de 2010, ocorreu um aumento de capital social de R\$90.850 e de reserva de capital, no montante de R\$401.878, mediante a emissão de 48.187.633 novas ações ordinárias, nominativas e escriturais, sem valor nominal, totalmente subscritas e integralizadas, por meio da utilização de crédito de acionista registrado na rubrica “Adiantamento para Futuro Aumento de Capital”.

Em 31 de dezembro de 2010, o capital social autorizado e integralizado da Companhia era de R\$846.549, representado por 449.016.000 ações ordinárias nominativas, sem valor nominal.

Gráfico: Composição da Dívida (Valores em R\$ mil)

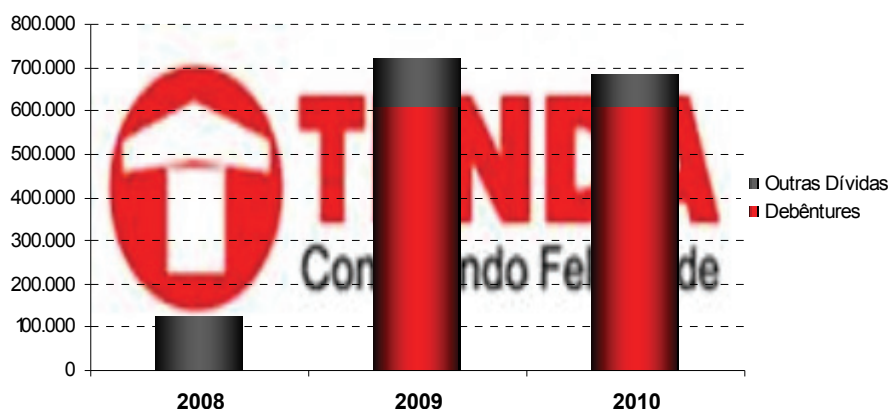
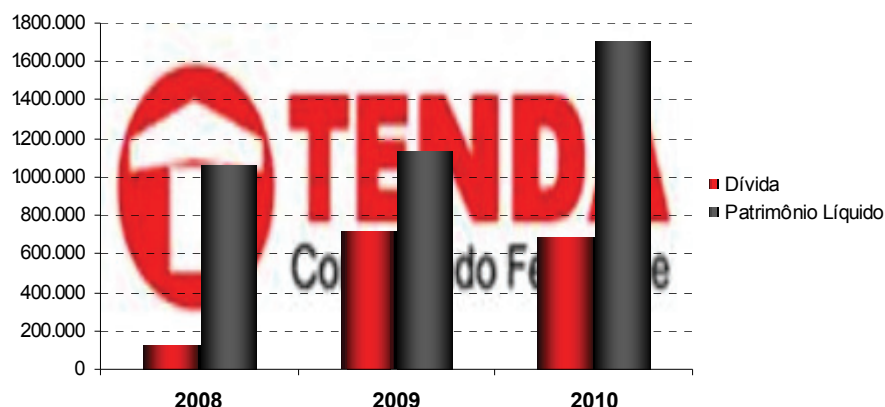


Gráfico: Dívida X PL (Valores em R\$ mil)



## ANÁLISE DA GARANTIA

A presente Emissão é da espécie com garantia flutuante cumulada com garantia real adicional.

### Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios e Contas Bancárias

As obrigações da Emissora decorrentes da Emissão serão garantidas por (a) Contrato de Cessão Fiduciária de Contas Bancárias e Direitos Creditórios, firmado entre a Emissora, o Agente Fiduciário e a Caixa Econômica Federal, tendo por objeto: (i) a cessão fiduciária em garantia dos Recebíveis; (ii) a cessão fiduciária da Conta de Liquidação, da Conta Centralizadora, das Contas de Crédito Associativo e da Conta de Pagamento do Serviço da Dívida, bem como dos recursos nelas depositados; (iii) cessão fiduciária de todos os Investimentos Permitidos com recursos oriundos da Conta Centralizadora e da Conta de Liquidação; e (iv) cessão fiduciária de todos os rendimentos decorrentes dos Investimentos Permitidos; e (b) Contrato de Cessão Fiduciária de Contas Bancárias e Direitos Creditórios, firmado entre a TNI, o Agente Fiduciário e o Banco Depositário, tendo por objeto: (i) a cessão fiduciária em garantia dos Recebíveis; (ii) a cessão fiduciária da Conta Centralizadora TNI e das Contas de Crédito Associativo TNI, bem como dos recursos nelas depositados; (iii) cessão fiduciária de todos os Investimentos Permitidos com recursos oriundos da Conta Centralizadora e da Conta de Liquidação; e (iv) cessão fiduciária de todos os rendimentos decorrentes dos Investimentos Permitidos.

Os recebíveis cedidos fiduciariamente corres-

pondem aos direitos creditórios da Emissora ou da TNI, conforme o caso, advindos ou relacionados às seguintes operações da Emissora ou da TNI, conforme o caso: (a) Direitos Creditórios Não Performados decorrentes: (i) das vendas, não financiadas pelos respectivos adquirentes com terceiros (“Vendas Não Financiadas com Terceiros”); ou (ii) das unidades dos empreendimentos imobiliários em construção mantidos pela Emissora ou TNI (“Recebíveis de Venda Tradicional”); (b) Direitos Creditórios Não Performados decorrentes das vendas das unidades dos empreendimentos imobiliários em construção mantidos pela Emissora ou TNI, em face da Caixa Econômica Federal, quando estas tiverem financiado a aquisição de imóveis aos clientes da Emissora ou TNI através da modalidade Crédito Associativo (“Recebíveis de Venda Associativo”) (os recebíveis descritos em (a) e (b) acima, doravante denominados em conjunto, simplesmente, como “Recebíveis de Venda”); e (c) Direitos Creditórios Não Performados decorrentes da venda futura, ou de qualquer outra forma de alienação, de unidades dos empreendimentos imobiliários em construção mantidos em estoque pela Emissora ou pela TNI e cuja venda ainda não tenha sido realizada (doravante denominados simplesmente como “Recebíveis em Estoque” e em conjunto com os Recebíveis de Venda, “Recebíveis”)

A Emissora deverá assegurar a qualquer tempo durante a vigência desta emissão que a divisão (razão) entre (a) o montante agregado do valor de face dos Recebíveis Elegíveis cedidos fiduciariamente ao Debenturista, cujo pagamento deva ser realizado exclusivamente na Conta Centralizadora ou Conta Centralizadora TNI, conforme o caso, ou nas Contas de Crédito Associativo e Contas de Crédito Associativo TNI no caso de Recebíveis de Venda Associativos e (b) o Saldo Liberado seja igual ou superior a 130% (cento e trinta por cento) (“Percentual Garantido”), devendo ainda ser observado que o valor total dos Recebíveis de Venda Elegíveis satisfaça pelo menos 60% do Percentual Garantido, ou seja, do montante de 130% (cento e trinta por cento) do Percentual Garantido no mínimo 60% (sessenta por cento) deverá ser de Recebíveis de Venda Elegíveis.

Não obstante e sem prejuízo do acima disposto, para efeito da apuração do montante agregado do valor de face dos Recebíveis Elegíveis: (a) o valor total dos Recebíveis de Venda Associativos será multiplicado pelo fator de ponderação equivalente a 1,3; e (b) o valor dos recebíveis em Estoque em cada Empreendimento equivalerá ao valor médio das unidades vendidas multiplicado pelo número de unidades em estoque, sendo que o referido valor médio será comprovado trimestralmente pelo Agente Fiduciário, com base nas informações prestadas pela Emissora.

Fica ressalvado que, ainda que o Avanço Mínimo esteja sendo atendido, se o atraso de progresso físico da obra for igual ou superior a 15%, mas em nenhuma hipótese superior a 30% da obra acabada (100%), o respectivo Recebível, se qualificado como Recebível Elegível, será computado por 80% do seu valor de face para efeito de composição do Percentual Garantido e dos outros requisitos de composição.

#### Alienação Fiduciária de Ações

Será celebrado um Contrato de Alienação Fiduciária de Ações, entre Emissora, TNI, e o Debenturista representado pelo Agente Fiduciário (“Contrato de Alienação Fiduciária de Ações”). Uma vez celebrado o Contrato de Alienação Fiduciária de Ações, o mesmo formalizará a alienação fiduciária pela Emissora em favor do Debenturista, representado pelo Agente Fiduciário, de 100% das ações de emissão da TNI.

#### Alienação Fiduciária de Quotas do Fundo de Renda Fixa

Adicionalmente, será celebrado: (a) um Contrato de Alienação Fiduciária de Quotas do Fundo de Investimento Renda Fixa entre Emissora, CEF na qualidade de administrador do Fundo de Investimento Renda Fixa e o Debenturista representado pelo Agente Fiduciário. Uma vez celebrado referido Contrato, o mesmo formalizará a alienação fiduciária pela Emissora em favor do Debenturista, representado pelo Agente Fiduciário, de 100% das quotas do Fundo de Renda Fixa detidas pela Emissora; e (b) um Contrato de Alienação Fiduciária de Quotas do Fundo de Investimento Renda Fixa entre TNI, Caixa Econômica Federal na qualidade de administrador do Fundo de Investimento Renda Fixa e o Debenturista representado pelo Agente Fiduciário (“Contrato de Alienação Fiduciária de Quotas de Fundo TNI”, em conjunto com o Contrato de Alienação Fiduciária de Quotas de Fundo, o Contrato de Cessão Fiduciária, o Contrato de Cessão Fiduciária TNI e o Contrato de Alienação Fiduciária de Ações, os “Contratos de Garantia”). Uma vez celebrado o Contrato de Alienação Fiduciária de Quotas de Fundo TNI, o mesmo formalizará a alienação fiduciária pela TNI em favor do Debenturista, representado pelo Agente Fiduciário, de 100% das quotas do Fundo de Renda Fixa detidas pela TNI.

## **PARECER**

Não temos conhecimento de eventual omissão ou inverdade, contida nas informações divulgadas pela Emissora, que manteve atualizado seu registro de companhia aberta perante a CVM – Comissão de Valores Mobiliários no exercício de 2010

Após análise das demonstrações financeiras da Emissora auditadas pela Ernst & Young Terco Auditores Independentes, cujo parecer não apresentou ressalva, no que diz respeito à capacidade de cumprimento de suas obrigações, a Companhia encontra-se apta a honrar seus compromissos decorrentes da escritura de emissão.

## DECLARAÇÃO

Declaramos estar aptos e reafirmamos nosso interesse em permanecer no exercício da função de Agente Fiduciário dos Debenturistas, de acordo com o disposto no artigo 68, alínea “b” da lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1.976 e no artigo 12, alínea “1”, da Instrução CVM 28 de 23 de novembro de 1.983.

São Paulo, abril de 2011.



*“Este Relatório foi elaborado visando o cumprimento do disposto no artigo 68, § primeiro, alínea “b” da Lei nº 6407/76 e do artigo 12 da Instrução CVM nº 28 /83, com base nas informações prestadas pela Companhia Emissora. Os documentos legais e as informações técnicas que serviram para sua elaboração, encontram-se a disposição dos interessados para consulta na sede deste Agente Fiduciário”*