

# Índice

## Dados da Empresa

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

## DFs Individuais

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

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

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

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

Demonstração do Fluxo de Caixa (Método Indireto)	7
--	---

### Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

DMPL - 01/01/2012 à 30/06/2012	8
--------------------------------	---

DMPL - 01/01/2011 à 30/06/2011	9
--------------------------------	---

Demonstração de Valor Adicionado	10
----------------------------------	----

## DFs Consolidadas

Balanço Patrimonial Ativo	11
---------------------------	----

Balanço Patrimonial Passivo	12
-----------------------------	----

Demonstração do Resultado	14
---------------------------	----

Demonstração do Resultado Abrangente	16
--------------------------------------	----

Demonstração do Fluxo de Caixa (Método Indireto)	17
--	----

### Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

DMPL - 01/01/2012 à 30/06/2012	19
--------------------------------	----

DMPL - 01/01/2011 à 30/06/2011	20
--------------------------------	----

Demonstração de Valor Adicionado	21
----------------------------------	----

Comentário do Desempenho	22
--------------------------	----

Notas Explicativas	40
--------------------	----

Comentário Sobre o Comportamento das Projeções Empresariais	77
---	----

Outras Informações que a Companhia Entenda Relevantes	78
---	----

## Pareceres e Declarações

Relatório da Revisão Especial - Sem Ressalva	79
--	----

Parecer do Conselho Fiscal ou Órgão Equivalente	81
---	----

**Dados da Empresa / Composição do Capital**

<b>Número de Ações (Unidades)</b>	<b>Trimestre Atual 30/06/2012</b>
<b>Do Capital Integralizado</b>	
Ordinárias	48.443.062
Preferenciais	0
<b>Total</b>	<b>48.443.062</b>
<b>Em Tesouraria</b>	
Ordinárias	0
Preferenciais	0
<b>Total</b>	<b>0</b>

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

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Trimestre Atual 30/06/2012</b>	<b>Exercício Anterior 31/12/2011</b>
1	Ativo Total	496.324	536.803
1.01	Ativo Circulante	57.320	75.574
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	96	536
1.01.01.01	Disponibilidades	96	536
1.01.02	Aplicações Financeiras	400	1.222
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	400	1.222
1.01.02.01.03	Aplicações Financeiras	400	1.222
1.01.03	Contas a Receber	51.470	67.904
1.01.03.02	Outras Contas a Receber	51.470	67.904
1.01.03.02.01	Mútuos a Receber - Partes Relacionadas	24.492	23.131
1.01.03.02.02	Contas a Receber de Terceiros	3.407	3.294
1.01.03.02.03	Redução de Capital a Receber - Partes Relacionadas	21.281	39.405
1.01.03.02.04	Dividendos a Receber de Controladas	2.290	2.074
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	5.354	5.912
1.01.08.03	Outros	5.354	5.912
1.01.08.03.02	Impostos e Contribuições a Compensar	4.644	5.153
1.01.08.03.04	Outros Ativos	710	759
1.02	Ativo Não Circulante	439.004	461.229
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	127.519	160.991
1.02.01.04	Estoques	74.517	74.465
1.02.01.04.01	Imóveis a Comercializar	74.517	74.465
1.02.01.06	Tributos Diferidos	24.582	19.874
1.02.01.06.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	24.582	19.874
1.02.01.08	Créditos com Partes Relacionadas	28.420	66.652
1.02.01.08.02	Créditos com Controladas	28.420	66.652
1.02.02	Investimentos	308.873	297.321
1.02.02.01	Participações Societárias	308.873	297.321
1.02.02.01.02	Participações em Controladas	308.873	297.321
1.02.03	Imobilizado	2.583	2.901
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	2.583	2.901
1.02.04	Intangível	29	16
1.02.04.01	Intangíveis	29	16

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

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Trimestre Atual 30/06/2012</b>	<b>Exercício Anterior 31/12/2011</b>
2	Passivo Total	496.324	536.803
2.01	Passivo Circulante	69.380	74.773
2.01.02	Fornecedores	1.539	4.644
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	1.539	4.644
2.01.03	Obrigações Fiscais	643	326
2.01.03.01	Obrigações Fiscais Federais	643	326
2.01.03.01.01	Imposto de Renda e Contribuição Social a Pagar	643	326
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	61.706	67.531
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	21.077	46.588
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	21.077	46.588
2.01.04.02	Debêntures	40.629	20.943
2.01.05	Outras Obrigações	5.492	2.272
2.01.05.01	Passivos com Partes Relacionadas	3.730	510
2.01.05.01.02	Débitos com Controladas	3.730	510
2.01.05.02	Outros	1.762	1.762
2.01.05.02.01	Dividendos e JCP a Pagar	1.762	1.762
2.02	Passivo Não Circulante	27.029	48.045
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	27.029	48.045
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	7.028	8.274
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	7.028	8.274
2.02.01.02	Debêntures	20.001	39.771
2.03	Patrimônio Líquido	399.915	413.985
2.03.01	Capital Social Realizado	376.095	376.095
2.03.02	Reservas de Capital	4.567	4.356
2.03.04	Reservas de Lucros	33.534	33.534
2.03.04.01	Reserva Legal	5.351	5.351
2.03.04.02	Reserva Estatutária	28.183	28.183
2.03.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	-14.281	0

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

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Trimestre Atual 01/04/2012 à 30/06/2012</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2012 à 30/06/2012</b>	<b>Igual Trimestre do Exercício Anterior 01/04/2011 à 30/06/2011</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2011 à 30/06/2011</b>
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	-3.367	-12.900	-17.128	-24.236
3.04.01	Despesas com Vendas	-94	-186	-88	-176
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-3.898	-8.446	-4.608	-9.041
3.04.02.01	Despesas de pessoal	-2.248	-4.535	-2.530	-4.361
3.04.02.02	Honorários de diretoria e conselho de administração	-494	-952	-569	-1.133
3.04.02.03	Outras despesas administrativas	-1.156	-2.959	-1.509	-3.547
3.04.04	Outras Receitas Operacionais	90	630	1.110	2.525
3.04.04.01	Ganhos na alienação de investimentos	-12	326	705	1.447
3.04.04.02	Reversão de provisões operacionais	0	0	41	345
3.04.04.03	Reversão de provisões para perdas em participações	0	0	95	172
3.04.04.04	Outras receitas operacionais	102	304	269	561
3.04.05	Outras Despesas Operacionais	-612	-803	-1.369	-1.713
3.04.05.01	Despesas tributárias	-42	-150	-88	-171
3.04.05.02	Depreciação e amortização	-80	-163	-144	-310
3.04.05.03	Resultado operações com derivativos	0	0	-537	-632
3.04.05.04	Participação de empregados no lucro	-490	-490	-600	-600
3.04.06	Resultado de Equivalência Patrimonial	1.147	-4.095	-12.173	-15.831
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	-3.367	-12.900	-17.128	-24.236
3.06	Resultado Financeiro	-2.615	-6.089	-1.638	-3.235
3.06.01	Receitas Financeiras	947	1.650	1.416	3.073
3.06.01.01	Aplicações financeiras	17	117	302	652
3.06.01.02	Operações de mútuo	928	1.529	1.000	2.162
3.06.01.04	Outros	2	4	114	259
3.06.02	Despesas Financeiras	-3.562	-7.739	-3.054	-6.308
3.06.02.01	Empréstimos e financiamentos	-1.847	-4.064	-591	-1.783
3.06.02.02	Debêntures	-1.715	-3.675	-2.122	-4.184
3.06.02.03	Outros	0	0	-341	-341

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

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Trimestre Atual 01/04/2012 à 30/06/2012</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2012 à 30/06/2012</b>	<b>Igual Trimestre do Exercício Anterior 01/04/2011 à 30/06/2011</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2011 à 30/06/2011</b>
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	-5.982	-18.989	-18.766	-27.471
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	2.352	4.708	1.266	2.851
3.08.02	Diferido	2.352	4.708	1.266	2.851
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	-3.630	-14.281	-17.500	-24.620
3.11	Lucro/Prejuízo do Período	-3.630	-14.281	-17.500	-24.620
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)				
3.99.01	Lucro Básico por Ação				
3.99.01.01	ON	-0,07	-0,29	-0,36	-0,51
3.99.02	Lucro Diluído por Ação				
3.99.02.01	ON	-0,07	-0,29	-0,35	-0,5

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

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Trimestre Atual 01/04/2012 à 30/06/2012</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2012 à 30/06/2012</b>	<b>Igual Trimestre do Exercício Anterior 01/04/2011 à 30/06/2011</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2011 à 30/06/2011</b>
4.01	Lucro Líquido do Período	-3.630	-14.281	-17.500	-24.620
4.02	Outros Resultados Abrangentes	0	0	-162	-162
4.02.01	Perdas não realizadas em hedge de investimento líquido	0	0	-162	-162
4.03	Resultado Abrangente do Período	-3.630	-14.281	-17.662	-24.782

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

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2012 à 30/06/2012</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2011 à 30/06/2011</b>
6.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	-10.512	-29.376
6.01.01	Caixa Gerado nas Operações	-8.117	-9.874
6.01.01.01	Lucro Líquido antes do imposto de renda e da contribuição social	-18.989	-27.471
6.01.01.02	Plano de opções de compra de ações	211	279
6.01.01.03	Resultado de equivalência patrimonial	4.095	15.831
6.01.01.04	Juros incorridos sobre debêntures	3.675	1.268
6.01.01.05	Provisões para contingências	0	-345
6.01.01.06	Depreciações e amortizações	335	483
6.01.01.07	Juros incorridos sobre mútuos	-1.508	-2.162
6.01.01.08	Juros incorridos sobre empréstimos e financiamentos	4.064	1.783
6.01.01.09	Resultado operações com derivativos	0	632
6.01.01.10	Outras Provisões	0	-172
6.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	-2.395	-19.502
6.01.02.01	Contas a Receber de Terceiros	-113	7.666
6.01.02.03	Imóveis a Comercializar	-52	-30.537
6.01.02.05	Impostos e Contribuições a Compensar	509	605
6.01.02.06	Aplicações Financeiras Caucionadas	0	2.671
6.01.02.07	Outros Ativos	49	50
6.01.02.09	Contas a Pagar	-3.105	68
6.01.02.10	Provisões Tributárias	317	-25
6.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	40.150	16.979
6.02.01	Dividendos Recebidos de Controladas	18.945	24.640
6.02.02	Adiantamento (Integralização) para Futuro Aumento de Capital em Controladas	-8.441	-5.360
6.02.03	(Aquisição) / Baixa de Imobilizado e Intangível	-31	-53
6.02.04	(Aquisição) de Investimentos	0	-19.498
6.02.06	Baixa de investimentos	-147	17.250
6.02.07	Redução de Capital Recebida	29.824	0
6.03	Caixa Líquido Atividades de Financiamento	-30.900	4.595
6.03.01	Captação / (Amortização) de Empréstimos e Financiamentos	-30.821	1.369
6.03.03	Mútuos - partes relacionadas	3.679	4.115
6.03.05	Captação / (Amortização) de Debêntures	-3.758	-889
6.05	Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	-1.262	-7.802
6.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	1.758	16.930
6.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	496	9.128

**DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2012 à 30/06/2012****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Capital Social Integralizado</b>	<b>Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria</b>	<b>Reservas de Lucro</b>	<b>Lucros ou Prejuízos Acumulados</b>	<b>Outros Resultados Abrangentes</b>	<b>Patrimônio Líquido</b>
5.01	Saldos Iniciais	376.095	4.356	33.534	0	0	413.985
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	376.095	4.356	33.534	0	0	413.985
5.04	Transações de Capital com os Sócios	0	211	0	0	0	211
5.04.03	Opções Outorgadas Reconhecidas	0	211	0	0	0	0
5.04.04	Ações em Tesouraria Adquiridas	0	0	0	0	0	211
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	-14.281	0	-14.281
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	-14.281	0	-14.281
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	0	0	0	0
5.07	Saldos Finais	376.095	4.567	33.534	-14.281	0	399.915

**DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2011 à 30/06/2011****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Capital Social Integralizado</b>	<b>Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria</b>	<b>Reservas de Lucro</b>	<b>Lucros ou Prejuízos Acumulados</b>	<b>Outros Resultados Abrangentes</b>	<b>Patrimônio Líquido</b>
5.01	Saldos Iniciais	354.181	3.639	40.951	0	0	398.771
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	354.181	3.639	40.951	0	0	398.771
5.04	Transações de Capital com os Sócios	21.914	279	-13.069	0	0	9.124
5.04.01	Aumentos de Capital	21.914	0	0	0	0	21.914
5.04.03	Opções Outorgadas Reconhecidas	0	279	0	0	0	279
5.04.06	Dividendos	0	0	-13.069	0	0	-13.069
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	-24.620	-162	-24.782
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	-24.620	0	-24.620
5.05.02	Outros Resultados Abrangentes	0	0	0	0	-162	-162
5.05.02.01	Ajustes de Instrumentos Financeiros	0	0	0	0	-162	-162
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	0	0	0	0
5.07	Saldos Finais	376.095	3.918	27.882	-24.620	-162	383.113

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

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2012 à 30/06/2012</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2011 à 30/06/2011</b>
7.01	Receitas	652	2.032
7.01.01	Vendas de Mercadorias, Produtos e Serviços	305	584
7.01.02	Outras Receitas	347	1.448
7.02	Insumos Adquiridos de Terceiros	-2.437	-3.055
7.02.02	Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros	0	-2.570
7.02.03	Perda/Recuperação de Valores Ativos	-1.820	0
7.02.04	Outros	-617	-485
7.03	Valor Adicionado Bruto	-1.785	-1.023
7.04	Retenções	-163	183
7.04.01	Depreciação, Amortização e Exaustão	-163	-310
7.04.02	Outras	0	493
7.05	Valor Adicionado Líquido Produzido	-1.948	-840
7.06	Vlr Adicionado Recebido em Transferência	-2.445	-12.758
7.06.01	Resultado de Equivalência Patrimonial	-4.095	-15.831
7.06.02	Receitas Financeiras	1.650	3.073
7.07	Valor Adicionado Total a Distribuir	-4.393	-13.598
7.08	Distribuição do Valor Adicionado	-4.393	-13.598
7.08.01	Pessoal	5.132	5.218
7.08.01.01	Remuneração Direta	4.292	4.240
7.08.01.02	Benefícios	392	529
7.08.01.03	F.G.T.S.	237	169
7.08.01.04	Outros	211	280
7.08.02	Impostos, Taxas e Contribuições	-3.711	-1.804
7.08.02.01	Federais	-3.781	-1.884
7.08.02.02	Estaduais	3	4
7.08.02.03	Municipais	67	76
7.08.03	Remuneração de Capitais de Terceiros	8.467	7.608
7.08.03.01	Juros	4.085	2.123
7.08.03.02	Aluguéis	707	669
7.08.03.03	Outras	3.675	4.816
7.08.04	Remuneração de Capitais Próprios	-14.281	-24.620
7.08.04.03	Lucros Retidos / Prejuízo do Período	-14.281	-24.620

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

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Trimestre Atual 30/06/2012</b>	<b>Exercício Anterior 31/12/2011</b>
1	Ativo Total	720.783	787.859
1.01	Ativo Circulante	423.526	449.768
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	8.332	12.536
1.01.02	Aplicações Financeiras	18.124	18.104
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	18.124	18.104
1.01.02.01.03	Aplicações Financeiras	18.124	18.104
1.01.03	Contas a Receber	279.035	272.130
1.01.03.01	Clientes	193.719	174.096
1.01.03.02	Outras Contas a Receber	85.316	98.034
1.01.03.02.01	Mútuos a Receber - Partes Relacionadas	14.590	13.147
1.01.03.02.02	Contas a Receber de Terceiros	67.307	83.128
1.01.03.02.03	Adiantamentos a Construtora	3.419	1.759
1.01.04	Estoques	99.687	127.724
1.01.04.01	Imóveis a Comercializar	99.687	127.724
1.01.07	Despesas Antecipadas	166	308
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	18.182	18.966
1.01.08.03	Outros	18.182	18.966
1.01.08.03.02	Impostos e Contribuições a Compensar	5.354	5.825
1.01.08.03.04	Outros Ativos	12.828	13.141
1.02	Ativo Não Circulante	297.257	338.091
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	289.828	329.840
1.02.01.03	Contas a Receber	153.348	209.920
1.02.01.03.01	Clientes	149.348	206.269
1.02.01.03.02	Outras Contas a Receber	4.000	3.651
1.02.01.04	Estoques	111.898	99.734
1.02.01.04.01	Imóveis a Comercializar	111.898	99.734
1.02.01.06	Tributos Diferidos	24.582	19.874
1.02.01.06.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	24.582	19.874
1.02.01.08	Créditos com Partes Relacionadas	0	312
1.02.01.08.01	Créditos com Coligadas	0	312
1.02.03	Imobilizado	7.400	8.235
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	7.400	8.235
1.02.04	Intangível	29	16
1.02.04.01	Intangíveis	29	16

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

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Trimestre Atual 30/06/2012</b>	<b>Exercício Anterior 31/12/2011</b>
2	Passivo Total	720.783	787.859
2.01	Passivo Circulante	218.592	225.010
2.01.02	Fornecedores	21.237	23.869
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	21.237	23.869
2.01.03	Obrigações Fiscais	17.919	24.027
2.01.03.01	Obrigações Fiscais Federais	17.734	23.858
2.01.03.01.01	Imposto de Renda e Contribuição Social a Pagar	1.722	1.756
2.01.03.01.02	Impostos e Contribuições Diferidos	14.154	20.560
2.01.03.01.03	Outros Impostos Federais	1.858	1.542
2.01.03.03	Obrigações Fiscais Municipais	185	169
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	146.288	133.904
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	105.659	112.961
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	105.659	112.961
2.01.04.02	Debêntures	40.629	20.943
2.01.05	Outras Obrigações	32.187	41.024
2.01.05.02	Outros	32.187	41.024
2.01.05.02.01	Dividendos e JCP a Pagar	5.450	2.495
2.01.05.02.04	Adiantamentos de Clientes	23.319	34.816
2.01.05.02.05	Obrigações por Aquisição de Imóveis	523	692
2.01.05.02.06	Redução de Capital	2.895	3.021
2.01.06	Provisões	961	2.186
2.01.06.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	961	2.186
2.01.06.01.01	Provisões Fiscais	1	1
2.01.06.01.04	Provisões Cíveis	960	2.185
2.02	Passivo Não Circulante	77.282	121.834
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	56.082	105.020
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	36.081	65.249
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	36.081	65.249
2.02.01.02	Debêntures	20.001	39.771
2.02.02	Outras Obrigações	5.727	6.348
2.02.02.02	Outros	5.727	6.348
2.02.02.02.02	Adiantamento para Futuro Aumento de Capital	1.450	3.744
2.02.02.02.03	Adiantamentos de Clientes	0	2.604
2.02.02.02.04	Obrigações por Aquisição de Imóveis	4.277	0
2.02.03	Tributos Diferidos	10.912	6.641
2.02.03.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	10.912	6.641
2.02.04	Provisões	4.561	3.825
2.02.04.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	4.561	3.825
2.02.04.01.04	Provisões Cíveis	4.561	3.825
2.03	Patrimônio Líquido Consolidado	424.909	441.015
2.03.01	Capital Social Realizado	376.095	376.095
2.03.02	Reservas de Capital	4.567	4.356
2.03.02.04	Opções Outorgadas	4.567	4.356
2.03.04	Reservas de Lucros	33.534	33.534
2.03.04.01	Reserva Legal	5.351	5.351

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

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Trimestre Atual 30/06/2012</b>	<b>Exercício Anterior 31/12/2011</b>
2.03.04.02	Reserva Estatutária	28.183	28.183
2.03.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	-14.281	0
2.03.09	Participação dos Acionistas Não Controladores	24.994	27.030

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

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Trimestre Atual 01/04/2012 à 30/06/2012</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2012 à 30/06/2012</b>	<b>Igual Trimestre do Exercício Anterior 01/04/2011 à 30/06/2011</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2011 à 30/06/2011</b>
3.01	Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	68.458	101.002	30.831	70.483
3.02	Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-54.990	-81.600	-31.730	-64.847
3.03	Resultado Bruto	13.468	19.402	-899	5.636
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	-11.276	-24.042	-14.003	-23.883
3.04.01	Despesas com Vendas	-2.303	-4.444	-2.464	-5.929
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-8.810	-19.371	-8.995	-16.332
3.04.02.01	Despesas de pessoal	-2.313	-4.665	-2.536	-4.367
3.04.02.02	Honorários de diretoria e conselho de administração	-494	-952	-569	-1.133
3.04.02.03	Outras despesas administrativas	-6.003	-13.754	-5.890	-10.832
3.04.04	Outras Receitas Operacionais	368	997	1.213	2.567
3.04.04.01	Ganhos na alienação de investimentos	-12	326	705	1.447
3.04.04.03	Reversão de provisões para perdas em participações	0	0	95	172
3.04.04.04	Outras receitas operacionais	380	671	413	948
3.04.05	Outras Despesas Operacionais	-531	-1.224	-3.757	-4.189
3.04.05.01	Despesas tributárias	-466	-830	-285	-729
3.04.05.02	Depreciação e amortização	-80	-163	-144	-310
3.04.05.03	Resultado operações com derivativos	0	0	-537	-632
3.04.05.04	Participação de empregados no lucro	-490	-490	-600	-600
3.04.05.05	Constituição de provisões operacionais	505	259	-2.191	-1.918
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	2.192	-4.640	-14.902	-18.247
3.06	Resultado Financeiro	-4.418	-9.589	-2.180	-5.374
3.06.01	Receitas Financeiras	1.805	4.161	3.337	5.373
3.06.01.01	Aplicações financeiras	339	903	1.184	2.292
3.06.01.02	Operações de mútuo	462	840	445	846
3.06.01.03	Confissão de dívida	658	1.332	1.030	926
3.06.01.04	Outros	346	1.086	678	1.309
3.06.02	Despesas Financeiras	-6.223	-13.750	-5.517	-10.747

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

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Trimestre Atual 01/04/2012 à 30/06/2012</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2012 à 30/06/2012</b>	<b>Igual Trimestre do Exercício Anterior 01/04/2011 à 30/06/2011</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2011 à 30/06/2011</b>
3.06.02.01	Empréstimos e financiamentos	-3.328	-6.845	-1.542	-3.898
3.06.02.02	Debêntures	-1.715	-3.675	-2.122	-4.184
3.06.02.03	Cessão de direitos de crédito	0	-643	-60	-87
3.06.02.04	Operações de mútuo	-140	-582	-724	-1.032
3.06.02.05	Outros	-1.040	-2.005	-1.069	-1.546
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	-2.226	-14.229	-17.082	-23.621
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	35	1.139	-226	-1.375
3.08.01	Corrente	-1.793	-4.455	-1.814	-4.117
3.08.02	Diferido	1.828	5.594	1.588	2.742
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	-2.191	-13.090	-17.308	-24.996
3.11	Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	-2.191	-13.090	-17.308	-24.996
3.11.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	-3.630	-14.281	-17.500	-24.620
3.11.02	Atribuído a Sócios Não Controladores	1.439	1.191	192	-376
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)				
3.99.01	Lucro Básico por Ação				
3.99.01.01	ON	-0,07	-0,29	-0,36	-0,51

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

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Trimestre Atual 01/04/2012 à 30/06/2012</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2012 à 30/06/2012</b>	<b>Igual Trimestre do Exercício Anterior 01/04/2011 à 30/06/2011</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2011 à 30/06/2011</b>
4.01	Lucro Líquido Consolidado do Período	-2.191	-13.090	-17.308	-24.996
4.02	Outros Resultados Abrangentes	0	0	-162	-162
4.02.01	Perdas não realizadas em hedge de investimento líquido	0	0	-162	-162
4.03	Resultado Abrangente Consolidado do Período	-2.191	-13.090	-17.470	-25.158
4.03.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	-3.630	-14.281	-17.662	-24.782
4.03.02	Atribuído a Sócios Não Controladores	1.439	1.191	192	-376

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

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2012 à 30/06/2012</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2011 à 30/06/2011</b>
6.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	46.215	-24.579
6.01.01	Caixa Gerado nas Operações	-4.556	-12.898
6.01.01.01	Lucro Líquido Antes do Imposto de Renda e da Contribuição Social	-14.229	-23.621
6.01.01.02	Depreciações e Amortizações	1.288	2.659
6.01.01.03	Plano de Opções de Compra de Ações	211	279
6.01.01.05	Participação de Não-Controladores	0	-376
6.01.01.06	Impostos e contribuições diferidos	-1.249	431
6.01.01.07	Juros Incorridos Sobre Debêntures	3.675	1.268
6.01.01.08	Provisões para Contingências	-489	1.918
6.01.01.09	Juros Incorridos Sobre Empréstimos e Financiamentos	6.265	3.898
6.01.01.10	Juros Incorridos Sobre Mútuos	-258	186
6.01.01.11	Provisões Perdas em Participações	230	-172
6.01.01.12	Resultado Operações com Derivativos	0	632
6.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	50.771	-11.681
6.01.02.01	Clientes por Incorporação e Venda de Imóveis	37.298	36.326
6.01.02.02	Contas a Receber de Terceiros	15.242	18.545
6.01.02.03	Imóveis a Comercializar	15.873	-43.058
6.01.02.04	Adiantamentos a Construtora	-1.660	7
6.01.02.05	Despesas com Vendas a Apropiar	142	-75
6.01.02.07	Impostos e Contribuições a Compensar	471	18
6.01.02.08	Aplicações Financeiras Caucionadas	0	2.928
6.01.02.10	Outros Ativos	313	-3.398
6.01.02.11	Contas a Pagar	-2.632	-279
6.01.02.12	Provisões Tributárias	183	-1.233
6.01.02.13	Impostos e Contribuições Diferidos	0	-275
6.01.02.14	Impostos de Renda e Contribuição Social Pagos	-4.340	-4.910
6.01.02.15	Adiantamento de Clientes	-14.101	-8.716
6.01.02.18	Obrigações por Aquisição de Imóveis	4.108	-10.944
6.01.02.19	Redução de Capital	-126	3.383
6.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	-466	-1.276
6.02.01	(Aquisição) / Baixa de Imobilizado e Intangível	-466	-1.275
6.02.02	(Aquisição) / Baixa de Investimentos	0	-1
6.03	Caixa Líquido Atividades de Financiamento	-49.933	565
6.03.01	Adiantamento para futuro aumento de capital	-2.294	-1.527
6.03.02	Captação / (Amortização) de Empréstimos e Financiamentos	-25.060	-9.026
6.03.03	Cessão de Créditos Imobiliários	0	-1.663
6.03.04	Pagamento de Dividendos	0	92
6.03.05	Mútuos a Receber - Partes Relacionadas	-291	-847
6.03.06	Mútuos a Pagar - Partes Relacionadas	-18.258	21.032
6.03.07	Captação / (Amortização) de Debêntures	-3.758	-889
6.03.10	Juros sobre capital próprio e dividendos a pagar	2.955	0
6.03.11	Participações de não controladores	-3.227	-6.607
6.05	Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	-4.184	-25.290
6.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	30.640	65.181

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

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2012 à 30/06/2012</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2011 à 30/06/2011</b>
6.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	26.456	39.891

**DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2012 à 30/06/2012****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Capital Social Integralizado</b>	<b>Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria</b>	<b>Reservas de Lucro</b>	<b>Lucros ou Prejuízos Acumulados</b>	<b>Outros Resultados Abrangentes</b>	<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>Participação dos Não Controladores</b>	<b>Patrimônio Líquido Consolidado</b>
5.01	Saldos Iniciais	376.095	4.356	33.534	0	0	413.985	27.030	441.015
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	376.095	4.356	33.534	0	0	413.985	27.030	441.015
5.04	Transações de Capital com os Sócios	0	211	0	0	0	211	-3.227	-3.016
5.04.03	Opções Outorgadas Reconhecidas	0	211	0	0	0	211	0	211
5.04.08	Participação de Não Controladores	0	0	0	0	0	0	-3.227	-3.227
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	-14.281	0	-14.281	1.191	-13.090
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	-14.281	0	-14.281	1.191	-13.090
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	0	0	0	0	0	0
5.07	Saldos Finais	376.095	4.567	33.534	-14.281	0	399.915	24.994	424.909

**DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2011 à 30/06/2011****(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido	Participação dos Não Controladores	Patrimônio Líquido Consolidado
5.01	Saldos Iniciais	354.181	3.639	40.951	0	0	398.771	32.349	431.120
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	354.181	3.639	40.951	0	0	398.771	32.349	431.120
5.04	Transações de Capital com os Sócios	21.914	279	-13.069	0	0	9.124	-6.607	2.517
5.04.01	Aumentos de Capital	21.914	0	0	0	0	21.914	0	21.914
5.04.03	Opções Outorgadas Reconhecidas	0	279	0	0	0	279	0	279
5.04.06	Dividendos	0	0	-13.069	0	0	-13.069	0	-13.069
5.04.08	Participação de Não Controladores	0	0	0	0	0	0	-6.607	-6.607
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	-24.620	-162	-24.782	-376	-25.158
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	-24.620	0	-24.620	-376	-24.996
5.05.02	Outros Resultados Abrangentes	0	0	0	0	-162	-162	0	-162
5.05.02.01	Ajustes de Instrumentos Financeiros	0	0	0	0	-162	-162	0	-162
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	0	0	0	0	0	0
5.07	Saldos Finais	376.095	3.918	27.882	-24.620	-162	383.113	25.366	408.479

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

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2012 à 30/06/2012</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2011 à 30/06/2011</b>
7.01	Receitas	107.218	77.280
7.01.01	Vendas de Mercadorias, Produtos e Serviços	105.006	74.839
7.01.02	Outras Receitas	1.953	2.441
7.01.04	Provisão/Reversão de Créds. Liquidação Duvidosa	259	0
7.02	Insumos Adquiridos de Terceiros	-99.392	-81.540
7.02.01	Custos Prods., Mercs. e Servs. Vendidos	-81.600	-64.847
7.02.02	Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros	-14.810	-11.654
7.02.04	Outros	-2.982	-5.039
7.03	Valor Adicionado Bruto	7.826	-4.260
7.04	Retenções	-163	-2.080
7.04.01	Depreciação, Amortização e Exaustão	-163	-310
7.04.02	Outras	0	-1.770
7.05	Valor Adicionado Líquido Produzido	7.663	-6.340
7.06	Vlr Adicionado Recebido em Transferência	4.161	5.373
7.06.02	Receitas Financeiras	4.161	5.373
7.07	Valor Adicionado Total a Distribuir	11.824	-967
7.08	Distribuição do Valor Adicionado	11.824	-967
7.08.01	Pessoal	5.262	5.225
7.08.01.01	Remuneração Direta	4.422	4.247
7.08.01.02	Benefícios	392	529
7.08.01.03	F.G.T.S.	237	169
7.08.01.04	Outros	211	280
7.08.02	Impostos, Taxas e Contribuições	4.236	6.752
7.08.02.01	Federais	3.830	6.458
7.08.02.02	Estaduais	9	19
7.08.02.03	Municipais	397	275
7.08.03	Remuneração de Capitais de Terceiros	15.416	12.052
7.08.03.01	Juros	11.031	6.562
7.08.03.02	Aluguéis	710	674
7.08.03.03	Outras	3.675	4.816
7.08.04	Remuneração de Capitais Próprios	-13.090	-24.996
7.08.04.03	Lucros Retidos / Prejuízo do Período	-14.281	-24.620
7.08.04.04	Part. Não Controladores nos Lucros Retidos	1.191	-376

## CR2 DIVULGA SEUS RESULTADOS DO 2T12

**Rio de Janeiro, 14 de Agosto de 2012** – A CR2 Empreendimentos Imobiliários S.A. (Bovespa: CRDE3; OTC: CREIY) anuncia seus resultados do 2º trimestre de 2012 (2T12). As demonstrações financeiras consolidadas da companhia são elaboradas de acordo com práticas contábeis adotadas no Brasil, baseada na Lei das Sociedades por Ações e nas regulamentações da CVM.

### DESTAQUES DO 2T12

- **Receita líquida de R\$68,4mm no 2T12 em comparação a R\$30,8mm no 2T11.** No 1S12, a receita líquida totalizou R\$101mm, comparada a R\$70,5mm no 1S11.
- **Lucro bruto (ex Juros SFH) de R\$15,0mm em 2T12 comparado a R\$2,6mm no 2T11.** No 1S12, o lucro bruto ex-Juros SFH foi R\$21,8mm (margem 21,6%), comparado a R\$12,3mm (margem 17,5%) no 1S11.
- **EBITDA de R\$4,4mm no 2T12 em comparação a R\$(9,5)mm no 2T11.** No 1S12, o EBITDA foi R\$(0,7)mm, comparado a R\$(8,7)mm no 1S11.
- **Vendas contratadas de R\$57,4mm no 2T12 em comparação a R\$20,4mm no 2T11.** No 1S12 nossas vendas contratadas somaram R\$68.3mm , comparado a R\$34,1mm no 1S11.
- **Venda sobre oferta de 32,2% no 2T12 em comparação a 9,2% no 2T11.** No 1S12 nossas vendas sobre oferta foram de 23,2% , comparado a 14,6% no 1S11.

## DESTAQUES FINANCEIROS E OPERACIONAIS

Financeiros Consolidados (R\$ mil)	2T12	2T11	$\Delta 2T/2T$	1T12	$\Delta 2T/1T$	1S12	1S11	$\Delta 1S/1S$
Receita Operacional Líquida	68.458	30.831	+122%	32.544	+110%	101.002	70.483	+43%
Lucro Bruto	13.468	(899)	-	5.934	+127%	19.402	5.636	+244%
% Margem Bruta	19,7%	-2,9%	22,6 p.p.	18,2%	1,4 p.p.	19,2%	8,0%	11,2 p.p.
Lucro Bruto (ex- Juros SFH)	15.047	2.635	+471%	6.776	+122%	21.822	12.334	+77%
% Margem Bruta (ex-Juros SFH)	22,0%	8,5%	13,4 p.p.	20,8%	1,2 p.p.	21,6%	17,5%	4,1 p.p.
EBITDA <sup>(1)</sup>	4.428	(9.565)	-	(5.148)	-	(720)	(8.728)	-91,7%
% Margem EBITDA	6,5%	-31,0%	37,5 p.p.	-15,8%	22,3 p.p.	-0,7%	-12,4%	11,7 p.p.
Lucro Líquido Antes Minoritários	(2.192)	(17.308)	-87,3%	(10.898)	-79,9%	(13.090)	(24.996)	-47,6%
% Margem Líquida Antes Minoritários	-3,2%	-56,1%	52,9 p.p.	-33,5%	30,3 p.p.	-13,0%	-35,5%	22,5 p.p.
Lucro Líquido	(3.631)	(17.500)	-79,3%	(10.651)	-65,9%	(14.282)	(24.620)	-42,0%
% Margem Líquida	-5,3%	-56,8%	51,5 p.p.	-32,7%	27,4 p.p.	-14,1%	-34,9%	20,8 p.p.
Lucro Líquido Básico por ação – R\$	(0,075)	(0,36)	-79%	(0,220)	-66%	(0,30)	(0,51)	-42%
Receitas a Apropriar	34.313	86.625	-60%	44.928	-24%			
Resultado a Apropriar	9.390	23.715	-60%	12.595	-25%			
Margem a Apropriar	27,4%	27,4%	0,0 p.p.	28,0%	-0,7 p.p.			
Caixa	26.456	39.891	-34%	37.199	-29%			
Dívida Corporativa	131.787	127.185	+4%	141.853	-7,1%			
Caixa (Dívida) Líquida	(105.331)	(87.294)	+21%	(104.654)	+1%			
SFH	70.564	110.296	-36%	71.608	-1%			
Patrimônio Líquido Consolidado	424.909	383.113	+11%	426.734	0%			
Dívida (Caixa) Líquida / PL (ex-SFH)	24,8%	22,8%	2,0 p.p.	24,5%	0,3 p.p.			
Dívida (Caixa) Líquida / PL (incluindo SFH)	41,4%	51,6%	-10,2 p.p.	41,3%	0,1 p.p.			

Operacional (R\$ mil)	2T12	2T11	$\Delta 2T/2T$	1T12	$\Delta 2T/1T$	1S12	1S11	$\Delta 1S/1S$
Vendas Contratadas Totais <sup>(2)</sup>	57.410	20.358	+182%	10.950	+424%	68.360	34.174	+100%
Vendas Contratadas %CR2 <sup>(2)</sup>	51.821	15.770	+229%	9.933	+422%	61.754	24.934	+148%
Venda sobre Oferta - VSO (%CR2) <sup>(3)</sup>	32,2%	9,2%	22,9 p.p.	5,8%	26,3 p.p.	23,2%	14,6%	8,6 p.p.
Unidades Vendidas	426	81	+426%	101	+322%	527	90	+486%

(1) Quanto ao EBITDA são adicionados ao lucro líquido: participação de minoritários, imposto de renda/contribuição social, depreciação e amortização, despesas financeiras, juros do SFH, amortização de estandes, e despesas com o plano de opções.

(2) Excluindo receita financeira. Líquidos de permuta física, no caso do Villaggio del Mare, Barra Allegro e Via Parque, e permuta financeira, no caso do Verano.

(3) Venda sobre Oferta (VSO): [Vendas Contratadas do período / (Estoque no início do período + Lançamentos líquidos de permuta do período)]



## ÍNDICE

VENDAS CONTRATADAS .....	4
VELOCIDADE DE VENDAS E ESTOQUE A VALOR DE MERCADO .....	5
CONCLUSÃO DE PROJETOS .....	6
BANCO DE TERRENOS – LAND BANK .....	7
<b><u>DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO.....</u></b>	<b>8</b>
ANÁLISE DA DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS DO EXERCÍCIO (DRE).....	8
RECEITAS A APROPRIAR .....	9
ANÁLISE DO BALANÇO PATRIMONIAL.....	10
<b><u>ANEXOS .....</u></b>	<b>13</b>
ANEXO I - EMPREENDIMENTOS .....	13
ANEXO II – DRE.....	14
ANEXO III – BALANÇO PATRIMONIAL .....	15
<b><u>GLOSSÁRIO .....</u></b>	<b>16</b>
<b><u>AVISOS LEGAIS .....</u></b>	<b>18</b>
<b><u>RELACIONAMENTO COM AUDITORES INDEPENDENTES .....</u></b>	<b>18</b>
<b><u>SOBRE A CR2 .....</u></b>	<b>18</b>

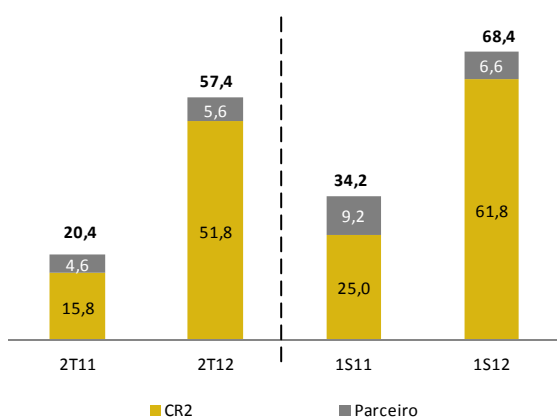
**VENDAS CONTRATADAS**

No 2T12, as vendas contratadas líquidas de distratos foram R\$57,4mm (%CR2 R\$51,8mm), comparado a R\$20,4mm (%CR2 R\$15,8mm) no 2T11. Grande parte deste aumento no volume de vendas líquidas no 2T12 é referente às vendas do Jardim Paradiso, reflexo da atualização do preço de avaliação na Caixa Econômica Federal (CEF) ocorrida no começo de 2012, o que facilita muito a aprovação dos repasses.

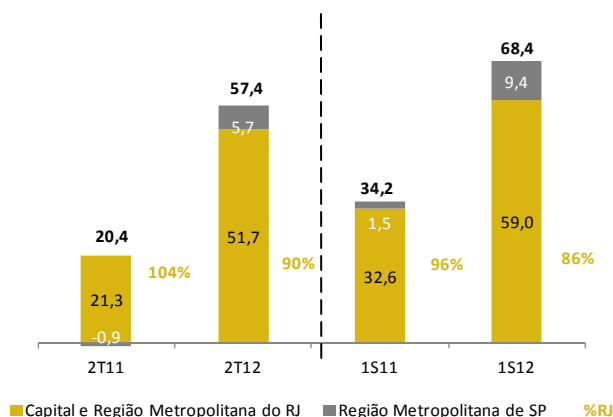
As vendas líquidas do 2T12 totalizaram 426 unidades, 322 unidades só no Jardim Paradiso. Em linha com estoque da companhia que 66% é referente à tal empreendimento.

A contribuição em vendas contratadas da Capital e Região Metropolitana do Rio de Janeiro foi R\$51,7mm(90%) no 2T12. Vale lembrar que 82% do VGV lançado acumulado foi nesta região.

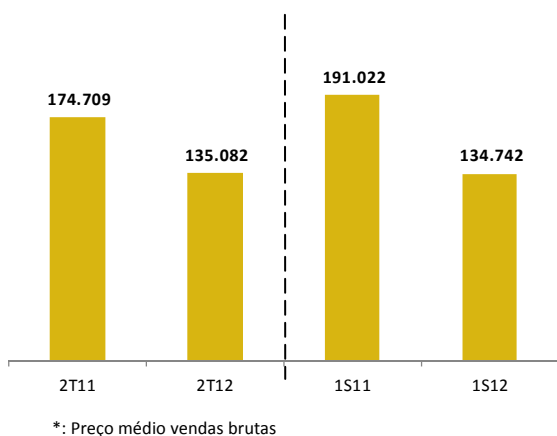
**Vendas Contratadas Totais e %CR2 (R\$mm)**



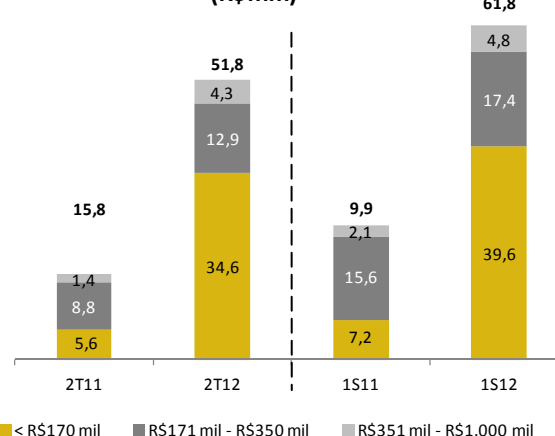
**Vendas Contratadas Totais por Região (R\$mm)**



**Preço Médio Unidades Vendidas (R\$)**



**Vendas Contratadas %CR2 por Preço Médio (R\$mm)**



## VELOCIDADE DE VENDAS E ESTOQUE A VALOR DE MERCADO

Fechamos o 2T12 com R\$122,1mm de estoque a valor de mercado. O %CR2 era R\$109,2mm, 25,7% do Patrimônio Líquido.

A velocidade de vendas sobre oferta (VSO) %CR2 no 2T12 atingiu 32,2%, comparado a 5,8% no 1T12.

Data	Estoque a Mercado*	%	Unidades
Entregues	44.343	41%	276
3T12	53.572	49%	526
4T12	9.476	9%	41
1T13	1.829	2%	10
<b>Total</b>	<b>109.220</b>	<b>100%</b>	<b>853</b>

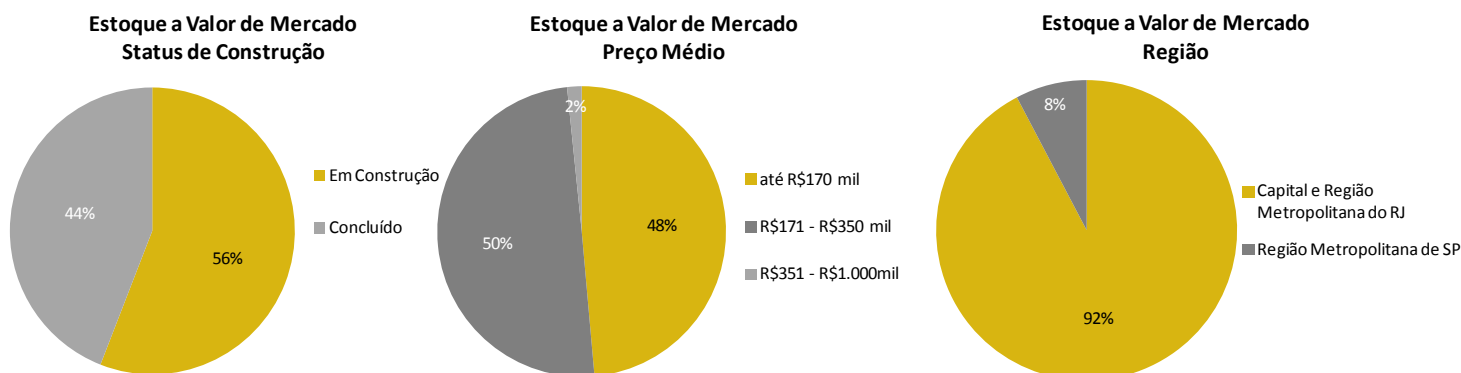
\*Estoque(%CR2) a valor de Mercado em R\$mm

Vale ressaltar que nosso estoque a valor de mercado representa apenas 25,7% do patrimônio líquido da empresa, um dos menores do setor.

Do estoque de unidades entregues, o maior volume se refere ao Parque das Águas, que em termos percentuais do empreendimento representa apenas 16,4% do VGV. O projeto se encontra em uma área em grande expansão, ficando próximo ao projeto do Comperj (Petrobras) e acreditamos que conseguiremos reduzir este volume do estoque ainda em 2012.

Analisando o estoque a valor de mercado por fase de construção, 44% corresponde a unidades concluídas e 56% em construção. Por faixa de preço, 50% do estoque a valor de mercado em unidades até R\$170mil (limite atual do programa Minha Casa, Minha Vida), 48% entre R\$171mil e R\$350mil, e apenas 2% em unidades entre R\$351mil e R\$1,0mm. Por região, 92% corresponde a projetos na capital e Região Metropolitana do Rio de Janeiro.

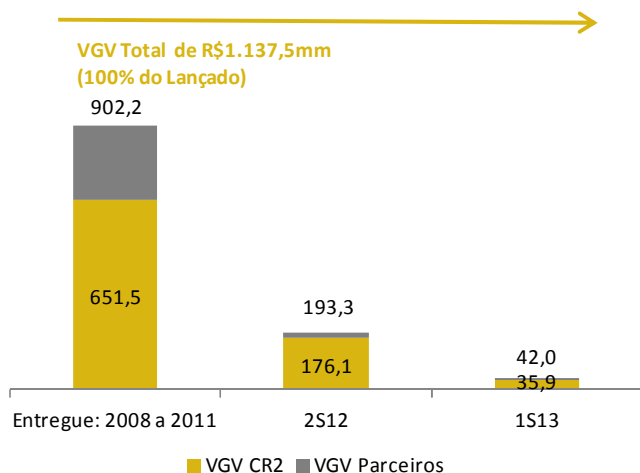
O estoque a valor de mercado por projeto está disponível no Anexo I – Empreendimentos.



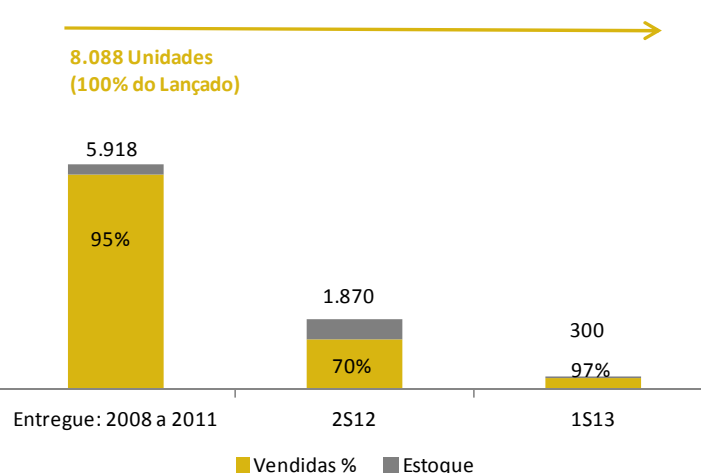
## CONCLUSÃO DE PROJETOS

Pretendemos entregar no 2S12 um VGV total de R\$193,3mm, referente às 963 unidades da segunda fase do Jardim Paradiso, que já estão prontas e aguardando habite-se, 747 unidades do Acqua Park e 160 unidades Splendore Valqueire II. Com isso, o VGV entregue acumulado totalizará R\$1.095mm (96% do VGV lançado), correspondente às 7.788 unidades de preço médio R\$141mil.

### Cronograma de Entrega: VGV (R\$mm)



### Cronograma de Entrega: Unidades



Líquidos de permuta física, no caso do Villaggio del Mare, Barra Allegro e Via Parque, e permuta financeira, no caso do Verano. No Villaggio Del Mare são 16 unidades permutadas, no Via Parque 10 e no Barra Allegro 14.

- Destacamos que 4 projetos, que ainda temos a entregar, possuem R\$42mm de obra a incorrer. Estes custos estão 100% cobertos, 17% por financiamento à produção (SFH) e 83% por crédito associativo.

**BANCO DE TERRENOS – LAND BANK**

Atualmente, nosso land bank compreende um VGV total de R\$3,1 bilhões, sendo o VGV %CR2 R\$3,0 bilhões (%CR2 96%),

Do VGV total, a abertura por segmento era 1% em projetos comerciais e 99% em residenciais. O land bank residencial somava mais de 30 mil unidades, sendo 99% no segmento econômico. Dessas unidades, 96% se enquadram no Minha Casa, Minha Vida (unidades até R\$170mil) e todas se enquadram nos parâmetros do SFH (até R\$500mil).

O projeto Cidade Paradiso, com VGV total de R\$2.202mm, 100% CR2, será desenvolvido gradualmente ao longo dos anos.

Empreendimento	Localização	Segmento	Preço Médio (R\$ mil)	Unidades	VGV Total (R\$ mm)	VGV CR2 (R\$ mm)	% CR2
Cidade Paradiso	Nova Iguaçu (RJ)	Econômico	95	23.183	2.202	2.202	100%
Parque das Águas	São Gonçalo (RJ)	Econômico	137	3.253	446	357	80%
Sta. Cecília – Madureira	Nova Iguaçu (RJ)	Econômico	100	3.500	350	350	100%
Diamond White (Chafi Chaia)	Campo Grande (RJ)	Média	518	42	22	17	80%
Diamond Black (Chafi Chaia)	Campo Grande (RJ)	Comercial	316	117	37	30	80%
Manaú 2	Guarulhos (SP)	Econômico	109	450	49	42	86%
Top Life Village (Colônia Paraíso)	S. J. Campos (SP)	Econômico	100	392	39	34	86%
<b>Total</b>			<b>102</b>	<b>30.937</b>	<b>3.146</b>	<b>3.032</b>	<b>96%</b>

Unidades, VGV Total e VGV CR2 são demonstrados no valor esperado de lançamento e são brutos de permuta (física e financeira).

**ANÁLISE DA DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS DO EXERCÍCIO (DRE)**

■ No 2T12, a **receita líquida** foi R\$68,4mm, comparado a R\$30,8mm no 2T11. Tivemos um aumento de R\$30,5mm quando comparamos os R\$101,0mm do 1S12 com os R\$70,5mm do 1S11. Isto ocorreu, principalmente devido a excelente velocidade de vendas obtida neste trimestre.

■ No 2T12, o **lucro bruto ex-Juros SFH** foi R\$15,0mm (margem 22,0%), comparado a R\$2,6mm (margem 8,5%) no 2T11. Já no 1S12 tivemos R\$21,8mm (margem de 21,6%), um aumento de 9,5mm se comparado aos R\$12,3mm (margem de 17,5%) no 1S11.

(R\$ mil)	2T12	2T11	Δ2T/2T	1T12	Δ2T/1T	1S12	1S11	Δ1S/1S
<b>Receita Líquida</b>	<b>68.458</b>	<b>30.831</b>	<b>+122%</b>	<b>32.544</b>	<b>+110%</b>	<b>101.002</b>	<b>70.483</b>	<b>+43%</b>
<b>Lucro Bruto</b>	<b>13.468</b>	<b>(899)</b>	<b>-</b>	<b>5.934</b>	<b>+127%</b>	<b>19.402</b>	<b>5.636</b>	<b>+244%</b>
Margem bruta	19,7%	-2,9%	-	18,2%	1,4 p.p.	19,2%	8,0%	11,2 p.p.
Impacto Juros SFH	2,3 p.p.	11,5 p.p.	-9,2 p.p.	2,6 p.p.	-28,0 p.p.	2,4 p.p.	9,5 p.p.	-710,6 p.p.
<b>Lucro Bruto (ex-Juros SFH)</b>	<b>15.047</b>	<b>2.635</b>	<b>+471%</b>	<b>6.776</b>	<b>+122%</b>	<b>21.822</b>	<b>12.334</b>	<b>+77%</b>
Margem Bruta (ex-Juros SFH)	22,0%	8,5%	13,4 p.p.	20,8%	1,2 p.p.	21,6%	17,5%	4,1 p.p.

■ No 2T12, as despesas gerais e administrativas (G&A) foram de R\$8,8mm (12,9% da receita líquida), comparado a R\$8,9mm no 2T11 (29,2% da receita líquida). Esta diminuição está alinhada com nossa política de redução de custos, associada à melhoria de nossos processos de gestão.

Ressaltamos que as despesas administrativas foram impactadas por R\$6,2mm no 1S12 em indenizações ou provisões para indenizações a adquirentes. Sem este impacto, teríamos observado uma redução de **R\$2,1mm** no nosso G&A, ou seja, - 13%.

(R\$ mil)	2T12	2T11	Δ2T/2T	1T12	Δ2T/1T	1S12	1S11	Δ1S/1S
<b>Despesas Gerais e Administrativas</b>	<b>8.810</b>	<b>8.995</b>	<b>-2%</b>	<b>10.561</b>	<b>-17%</b>	<b>19.371</b>	<b>16.332</b>	<b>+19%</b>
G&A / Receita Líquida	12,9%	29,2%	-16,3 p.p.	32,5%	-19,6 p.p.	19,2%	23,2%	-4,0 p.p.

■ As **despesas com vendas** foram R\$2,3mm no 2T12 (3,4% da receita líquida), 5% inferior a R\$2,4mm no 2T11 (8,0% da receita líquida). Cumpre salientar que contabilizamos R\$1,1mm no 2T12 de despesas com amortização de estandes, as quais não impactam o caixa. O restante dessa rubrica se refere à publicidade e corretagem.

(R\$ mil)	2T12	2T11	Δ2T/2T	1T12	Δ2T/1T	1S12	1S11	Δ1S/1S
<b>Despesas com Vendas</b>	<b>2.303</b>	<b>2.464</b>	<b>-7%</b>	<b>2.141</b>	<b>+8%</b>	<b>4.444</b>	<b>5.929</b>	<b>-25%</b>
Desp. com Vendas / Receita Líquida	3,4%	8,0%	-4,6 p.p.	6,6%	-3,2 p.p.	4,4%	8,4%	-4,0 p.p.

- O EBITDA foi R\$4,4mm no 2T12, comparado a R\$(9,5)mm no 2T11 e R\$(5,1)mm no 1T12.

EBITDA (R\$ mil)	2T12	2T11	Δ2T/2T	1T12	Δ2T/1T
Lucro Líquido	(3.631)	(17.500)	-79%	(10.651)	-66%
Participação dos Minoritários	1.439	192	649%	(247)	-
Imposto de Renda + Contribuição Social	(35)	226	-	(1.104)	-97%
Depreciação e Amortização	80	144	-44%	83	-4%
Resultado Financeiro	4.419	2.180	103%	5.170	-15%
Juros SFH	1.579	3.534	-55%	842	88%
Amortização de Estandes	564	1.436	-61%	561	0%
Despesa com Plano de Opções de Compra	13	223	-94%	198	-93%
<b>EBITDA</b>	<b>4.428</b>	<b>(9.565)</b>	-	<b>(5.148)</b>	-
<b>% Margem EBITDA</b>	<b>6,5%</b>	<b>-31,0%</b>	<b>37,5 p.p.</b>	<b>-15,8%</b>	<b>22,3 p.p.</b>

- O lucro líquido foi (R\$3,6)mm (LPA negativo em R\$0,7) no 2T12, comparado a R\$(17,5)mm (LPA negativo em R\$0,36) no 2T11 e (10,6)mm (LPA negativo em 0,22) no 1T12.

## RECEITAS A APROPRIAR

- Ao final do 2T12, as receitas a apropriar totalizaram R\$34,3mm e o resultado a apropriar, R\$9,3mm, com margem a apropriar de 27,4%.

Receita e Resultado a Apropriar (R\$ mil)	2T12	2T11	Δ2T/2T	1T12	Δ2T/1T
Receitas a Apropriar	34.313	86.625	-60%	44.928	-24%
Custo das Unidades Vendidas a Incurrer	(24.923)	(62.910)	-60%	(32.333)	-23%
Resultado a Apropriar	9.390	23.715	-60%	12.595	-25%
Margem a Apropriar	27,4%	27,4%	0,0 p.p.	28,0%	-0,7 p.p.

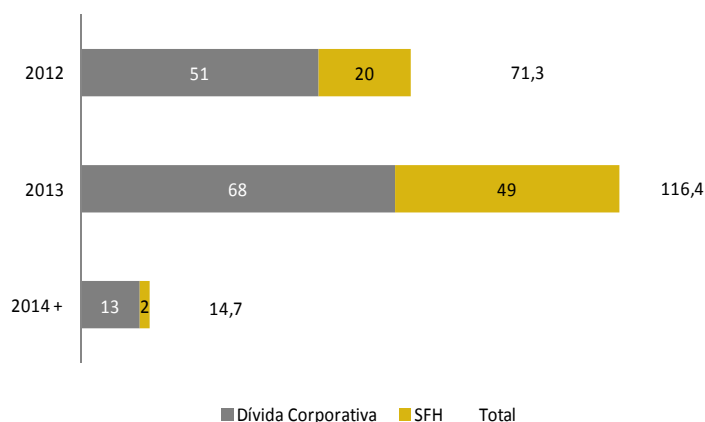
### ANÁLISE DO BALANÇO PATRIMONIAL

O **caixa** fechou o 2T12 em R\$26,4mm, R\$10,7mm inferior a R\$37,2mm no 1T12. Destaca-se o movimento de redução líquida da dívida SFH mais Corporativa de **R\$39,6mm** nesse semestre.

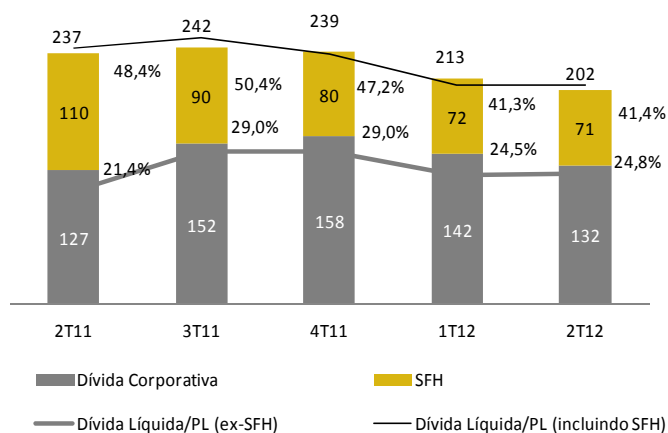
(R\$'000)	2T12	1T12	4T11	3T11	2T11
<b>Caixa</b>	<b>26.456</b>	<b>37.199</b>	<b>30.640</b>	<b>29.741</b>	<b>39.891</b>
<b>Varição de Caixa</b>	<b>(10.743)</b>	<b>6.559</b>	<b>899</b>	<b>(10.150)</b>	<b>(29.477)</b>
Atividade Operacional	(3.449)	38.861	12.669	13.734	1.934
Compra Permuta Cidade Paradiso	-	-	-	-	(10.096)
Captação (Amortização) Dívida SFH	66	(10.398)	(12.205)	(19.024)	(14.197)
Captação (Amortização) Dívida Corporativa	(7.360)	(21.904)	435	19.362	(7.118)
Pagamento de Dividendos	-	-	-	(24.222)	-
Aumento de Capital	-	-	-	-	-

Ao final do 2T12, a **dívida corporativa** atingiu R\$131,8mm (dívida líquida ex-SFH/PL CR2 24,8%) e o **financiamento à produção (SFH)** atingiu R\$70,6mm (dívida líquida incluindo SFH/PL de 41,4%). No 2T12, tivemos **R\$9,9mm em amortizações de financiamentos à produção**, com destaque para a amortização de 7,7mm do Parque das Águas 1B. O desembolso foi de R\$10mm, divididos principalmente entre Jardim Paradiso, R\$5,7mm, e Valqueire II, R\$3,2mm. O Link, projeto em que somos permutantes, vem contribuindo positivamente para o nosso fluxo de caixa. Os R\$7mm oriundos desse empreendimento foram utilizados integralmente na amortização do mútuo, cujo saldo findo 2T12 era de R\$2,8mm e que já está **quitado** na data de hoje.

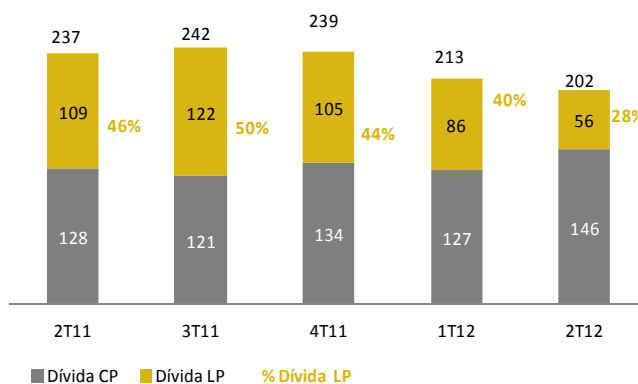
### Cronograma de Amortização da Dívida (R\$ mm)



### Dívida Bruta SFH vs. Corporativa (R\$mm)



### Dívida Bruta (Incluindo SFH) Curto vs. Longo Prazo (R\$mm)



■ Ao final do 2T12, o **contas a receber de clientes por incorporação** chegou a R\$343mm, sendo basicamente R\$129,8mm referentes aos **recebíveis performados**, R\$81,3mm de não performados e R\$131,9mm referentes à permuta do Link. Se somarmos as receitas a apropriar de R\$34,3mm e subtrairmos os adiantamentos de clientes de R\$23,3mm, chegamos ao **total de recebíveis de clientes de R\$354,0mm**.

■ O saldo de **contas a receber de terceiros** era R\$71,3mm ao final do 2T12 e pode ser aberto em: (a) **contas a receber por repasse de R\$51,1mm**, (b) **confissão de dívida de adquirentes de R\$8,4mm** e (c) outros, no total de R\$11,7mm.

O **contas a receber por repasse** é constituído no momento do repasse e é transformado em caixa de acordo com o registro dos contratos no cartório de imóveis, na modalidade de financiamento Repasse nas Chaves, e com o andamento das obras, na modalidade Crédito Associativo.

O quadro abaixo apresenta o demonstrativo de cálculo dos **recebíveis totais** ao final do 2T12.

(R\$mil)	2T12	1T12
Cientes por Incorporação e Venda de Imóveis	343.067	322.323
Receitas a Apropriar	34.313	44.928
Adiantamento de Clientes	(23.319)	(28.964)
<b>TOTAL Recebíveis de Clientes</b>	<b>354.061</b>	<b>338.287</b>
Contas a Receber por Repasse	51.162	58.823
Confissão de Dívida de Adquirentes	8.444	8.024
<b>TOTAL Recebíveis</b>	<b>413.666</b>	<b>405.134</b>

O quadro abaixo apresenta a quebra dos recebíveis por previsão de entrega, modalidade de financiamento e remuneração.

Recebíveis Totais	Totais	Cientes	Rep. Chaves Bcos Privados	Rep. Chaves CEF	Crédito Associativo	Por Repasse	Confissão de Dívida
Performados SFH Quitado	114.429	96.369	59.645	36.724	-	17.067	994
Performados SFH em Amortização	39.385	33.424	33.424	-	-	4.788	1.173
2012	105.197	87.313	22.293	43.102	21.918	11.606	6.277
2013 em diante	154.656	136.955	135.458	-	1.497	17.700	-
<b>Total</b>	<b>413.666</b>	<b>354.061</b>	<b>250.820</b>	<b>79.826</b>	<b>23.416</b>	<b>51.162</b>	<b>8.444</b>

Ao final do 2T12, o montante de recebíveis totais performados somado aos de projetos com entrega prevista para o ano de 2012 totalizava R\$278,2mm, 67% do total. O restante dos recebíveis previstos para os anos de 2013 e 2014 englobam nossa permuta de 40% do terreno Link (ex-Barrartes) (R\$131,9mm).

Por modalidade de financiamento, R\$330,6mm (93% dos recebíveis de clientes) se referiam à projetos financiados por repasse nas chaves, enquanto R\$23,4mm se referiam à projetos financiados por crédito associativo, os quais poderão ser repassados durante a construção e transformados em caixa conforme o andamento das obras.

Os R\$36,7mm de recebíveis performados de projetos com SFH quitado indexados a INCC-DI referem-se basicamente ao projeto Jardim Paradiso I/IIA, cuja entrega foi finalizada no 2T11. Os repasses destes recebíveis se iniciaram no 1T11 e estão sendo uma importante fonte de caixa para a Companhia ao longo deste ano, principalmente por conta do aumento na velocidade dos repasses que foram beneficiados pela reavaliação por parte da CEF dos preços das unidades.

■ A tabela abaixo apresenta os saldos de SFH, por data prevista de entrega, para cálculo dos **recebíveis líquidos**.

Recebíveis Líquidos (R\$mil)	Recebíveis Totais	Total Obrigações	SFH	Coobrigações	Recebíveis Líquidos
Performados - SFH Quitado	114.429	-	-	-	114.429
Performados - SFH em Amortização	39.385	16.561	16.561	-	22.824
A Performar 2012	105.197	54.002	54.002	-	51.195
2013 em diante	154.656	-	-	-	154.656
<b>Total</b>	<b>413.666</b>	<b>70.563</b>	<b>70.563</b>	<b>-</b>	<b>343.104</b>

■ As tabelas abaixo apresentam a abertura dos saldos de **imóveis a comercializar** e **obrigações por compra de imóveis**:

(R\$mil)	2T12	1T12
<b>Imóveis a Comercializar</b>	<b>211.585</b>	<b>238.018</b>
Unidades Concluídas	37.038	52.602
Unidades em Construção	46.285	57.978
Terreno-Espécie	128.262	127.438

(R\$mil)	2T12	1T12
<b>Obrigação por Compra de Imóveis</b>	<b>4.800</b>	<b>4.873</b>
(-) Permuta Financeira	523	550
(-) Diamond (Chafi Chaia) - Permuta	4.277	4.323
(=) Exposição de Caixa	-	-

Ao final do 2T12, o saldo de obrigações por compra de imóveis totalizava R\$4,8mm, R\$523mil referentes à permuta financeira a pagar do projeto Green Park e R\$4,3mm à permuta física do empreendimento Diamond (Chafi Chaia), obrigação de entrega de unidades prontas.

## Anexo I - Empreendimentos

Empreendimento	Localização	Lançamento	Segmento	Unidades Lançadas	Preço Médio (R\$ mil)	GVG Total (R\$ mm)	% CR2	GVG CR2 (R\$ mm)	Modalidade Aquisição Terreno <sup>(1)</sup>	Evolução Financeira 2T12	% Unidades Vendidas 2T12 <sup>(2)</sup>	Estoque 2T12 (Unidades) <sup>(2)</sup>	Estoque Total 2T12 (R\$ mm) <sup>(2)</sup>	Estoque % CR2 2T12 (R\$ mm) <sup>(2)</sup>
Green Park 3000/4000	Barra (RJ)	mar/set 06	Média Renda	240	232	55,7	60%	33,4	Pm. Fin.	100%	100%	1	0,5	0,3
<b>Total 2006</b>				<b>240</b>	<b>232</b>	<b>55,7</b>	<b>60%</b>	<b>33,4</b>			<b>100%</b>	<b>1</b>	<b>0,5</b>	<b>0,3</b>
Verano I	Barra (RJ)	mar/07	Média Renda	395	329	130,0	60%	78,0	Pm. Fin.	100%	100%	1	0,4	0,2
Villaggio Del Mare	Recreio (RJ)	mai/07	Média Renda	120	378	45,3	52%	23,6	Cx.+Pm. Fís.	100%	100%	0	0,0	0,0
Splendore Valqueire I	V. Valqueire (RJ)	jul/07	Média Renda	120	130	15,9	80%	12,7	Caixa	100%	98%	2	0,4	0,3
Verano II	Barra (RJ)	set/07	Média Renda	346	303	105,0	60%	63,0	Pm. Fin.	100%	100%	1	0,4	0,3
Parque das Águas 1A	S. Gonçalo (RJ)	out/07	Econômico	738	130	98,0	80%	78,4	Caixa	100%	88%	90	17,3	13,8
Parque das Águas 1B	S. Gonçalo (RJ)	out/07	Econômico	320	130	42,0	80%	33,6	Caixa	100%	74%	84	23,7	19,0
Verano III	Barra (RJ)	out/07	Média Renda	172	390	67,0	60%	40,2	Pm. Fin.	100%	99%	1	0,7	0,4
Barra Allegro	Barra (RJ)	nov/07	Média renda	144	288	41,5	70%	29,0	Cx.+Pm. Fís.	100%	100%	0	0,0	0,0
<b>Total 2007</b>				<b>2.355</b>	<b>231</b>	<b>544,7</b>	<b>66%</b>	<b>358,5</b>			<b>92%</b>	<b>179</b>	<b>42,9</b>	<b>34,0</b>
Mirante Bonsucesso	Guarulhos (SP)	mar/08	Econômico	368	77	28,4	86%	24,3	Caixa	100%	100%	1	0,2	0,1
Via Parque	Caxias (RJ)	mar/08	Econômico	99	50	4,9	66%	3,2	Pm. Fís.	100%	100%	0	0,0	0,0
Felicittá	Jacarepaguá (RJ)	mar/08	Econômico	230	128	29,3	70%	20,5	Caixa	100%	100%	0	0,0	0,0
Top Life Itamaraty	Santo André (SP)	abr/08	Econômico	417	103	43,0	86%	36,8	Caixa	100%	99%	4	0,6	0,5
Villagio do Campo	Campo Grande (RJ)	jun/08	Econômico	999	65	65,0	80%	52,0	Caixa	100%	98%	20	1,8	1,8
Premium Cpo. Grande	Campo Grande (RJ)	jun/08	Econômico	196	240	47,0	90%	42,3	Caixa	100%	100%	0	0,0	0,0
Acqua Park I	Guarulhos (SP)	jul/08	Econômico	415	90	37,4	86%	32,0	Caixa	100%	97%	13	2,5	2,1
Acqua Park II <sup>(3)</sup>	Guarulhos (SP)	jul/08	Econômico	332	90	29,9	86%	25,6	Caixa	83%	95%	15	2,4	2,0
Top Life Park	Santo André (SP)	jul/08	Econômico	200	127	25,3	86%	21,8	Caixa	100%	97%	7	1,6	1,4
Jardim Paradiso I	Nova Iguaçu (RJ)	set/08	Econômico	534	69	36,8	100%	36,8	Caixa <sup>(4)</sup>	100%	94%	31	3,0	3,0
<b>Total 2008</b>				<b>3.790</b>	<b>92</b>	<b>347,0</b>	<b>85%</b>	<b>295,3</b>			<b>98%</b>	<b>91</b>	<b>12,1</b>	<b>11,0</b>
Jardim Paradiso IIA	Nova Iguaçu (RJ)	nov/09	Econômico	320	69	22,1	100%	22,1	Caixa <sup>(4)</sup>	100%	90%	33	3,2	3,2
Top Life View	Santo André (SP)	nov/09	Econômico	300	140	42,0	86%	35,9	Caixa	46%	97%	10	2,1	1,8
<b>Total 2009</b>				<b>620</b>	<b>103</b>	<b>64,1</b>	<b>90%</b>	<b>58,0</b>			<b>93%</b>	<b>43</b>	<b>5,3</b>	<b>5,0</b>
Splendore Valqueire II	V. Valqueire (RJ)	nov/10	Econômico	160	231	37,0	80%	29,6	Caixa	70%	74%	41	11,8	9,5
Jardim Paradiso IIB - III	Nova Iguaçu (RJ)	nov/10	Econômico	963	92	88,6	100%	88,6	Caixa <sup>(4)</sup>	93%	48%	498	49,4	49,4
<b>Total 2010</b>				<b>1.123</b>	<b>112</b>	<b>125,6</b>	<b>94%</b>	<b>118,2</b>			<b>52%</b>	<b>539</b>	<b>61,3</b>	<b>58,9</b>
<b>Total</b>				<b>8.128</b>	<b>140</b>	<b>1.137,0</b>	<b>76%</b>	<b>863,3</b>			<b>89%</b>	<b>853</b>	<b>122,1</b>	<b>109,2</b>

(1) Custos de terreno dos empreendimentos Villaggio Del Mare, Via Parque e Barra Allegro pagos via permuta física. No Villaggio Del Mare são 16 unidades permutadas, no Via Parque 10 e no Barra Allegro 14.

(2) Líquidos de permuta física, no caso do Villaggio del Mare, Barra Allegro e Via Parque, e permuta financeira, no caso do Verano.

(3) O empreendimento Acqua Park II só foi disponibilizado para vendas no 3T09.

(4) No 1T11, adquirimos os direitos sobre a permuta financeira, mediante pagamento envolvendo caixa e ações de emissão da Companhia.


**Comentário do Desempenho**

EARNINGS RELEASE

2T12

**Anexo II – DRE**

Demonstração de Resultados (R\$ mil)	2T12	2T11	Δ2T/2T	1T12	Δ2T/1T	1S12	1S11	Δ1S/1S
<b>Receita Operacional Bruta</b>								
Impostos Incidentes Sobre Vendas								
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>68.458</b>	<b>30.831</b>	<b>+122%</b>	<b>32.544</b>	<b>+110%</b>	<b>101.002</b>	<b>70.483</b>	<b>+43%</b>
Custo de Incorporação e Venda de Imóveis (ex-Juros SFH)	(53.411)	(28.196)	+89%	(25.768)	+107%	(79.180)	(58.392)	+36%
Juros SFH	(1.579)	(3.534)	-55%	(842)	+88%	(2.420)	(6.455)	-63%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>13.468</b>	<b>(899)</b>	-	<b>5.934</b>	<b>+127%</b>	<b>19.402</b>	<b>5.636</b>	<b>+244%</b>
<i>Margem Bruta</i>	<i>19,7%</i>	<i>-2,9%</i>	<i>22,6 p.p.</i>	<i>18,2%</i>	<i>1,4 p.p.</i>	<i>19,2%</i>	<i>8,0%</i>	<i>11,2 p.p.</i>
<i>Margem Bruta (ex-Juros SFH)</i>	<i>22,0%</i>	<i>8,5%</i>	<i>13,4 p.p.</i>	<i>20,8%</i>	<i>1,2 p.p.</i>	<i>21,6%</i>	<i>17,2%</i>	<i>4,5 p.p.</i>
<b>(Despesas) / Receitas Operacionais:</b>								
Gerais e Administrativas								
G&A (ex-Plano de Opções)	(8.797)	(8.772)	+0%	(10.363)	-15%	(19.160)	(16.053)	+19%
Despesa com Plano de Opções de Ações	(13)	(223)	-94%	(198)	-93%	(211)	(279)	-24%
Com Vendas								
Com Vendas (ex-Amortização de Estandes)	(1.739)	(1.028)	+69%	(1.580)	+10%	(3.319)	(3.697)	-10%
Amortização de Estandes	(564)	(1.436)	-61%	(561)	+0%	(1.125)	(2.232)	-50%
Depreciação e Amortização	(80)	(144)	-44%	(83)	-4%	(163)	(310)	-47%
Despesas Tributárias	(466)	(285)	+64%	(364)	+28%	(830)	(729)	+14%
Outras Receitas/Despesas Operacionais	873	(1.515)	-	383	+128%	1.256	17	+7288%
<b>Lucro / (Prejuízo) Operacional antes do Resultado Financeiro</b>	<b>2.682</b>	<b>(14.302)</b>	-	<b>(6.832)</b>	-	<b>(4.150)</b>	<b>(17.647)</b>	-76%
<b>Resultado Financeiro:</b>								
Juros Sobre o Capital Próprio	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado Financeiro	(4.419)	(2.180)	+103%	(5.170)	-15%	(9.589)	(5.374)	+78%
<b>Lucro / (Prejuízo) Operacional depois do Resultado Financeiro</b>	<b>(1.737)</b>	<b>(16.482)</b>	<b>-89%</b>	<b>(12.002)</b>	<b>-86%</b>	<b>(13.739)</b>	<b>(23.021)</b>	-40%
Ganho/Perda com Ativos Imobiliários	-	-	-	-	-	-	-	-
Participação dos Empregados no Lucro	(490,00)	(600,00)	-18%	-	-	(490)	(600)	-18%
Provisão para IR e Contribuição Social	35	(226)	-	1.104	-97%	1.139	(1.375)	-
<b>Lucro (Prejuízo) Antes de Participação de Minoritários</b>	<b>(2.192)</b>	<b>(17.308)</b>	<b>-87%</b>	<b>(10.898)</b>	<b>-80%</b>	<b>(13.090)</b>	<b>(24.996)</b>	-48%
<i>Margem líquida antes de minoritários</i>	<i>-3,2%</i>	<i>-56,1%</i>	<i>52,9 p.p.</i>	<i>-33,5%</i>	<i>30,3 p.p.</i>	<i>-13,0%</i>	<i>-35,5%</i>	<i>22,5 p.p.</i>
Participação de Minoritários	(1.439)	(192)	+649%	247	-	(1.192)	376	-
Juros Sobre o Capital Próprio (Reversão)	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Lucro Líquido (Prejuízo) do Período</b>	<b>(3.631)</b>	<b>(17.500)</b>	<b>-79%</b>	<b>(10.651)</b>	<b>-66%</b>	<b>(14.282)</b>	<b>(24.620)</b>	-42%
<i>Margem líquida após minoritários</i>	<i>-5,3%</i>	<i>-56,8%</i>	<i>51,5 p.p.</i>	<i>-32,7%</i>	<i>27,4 p.p.</i>	<i>-14,1%</i>	<i>-34,9%</i>	<i>20,8 p.p.</i>
Média Ponderada Ações em Circulação (mil)	48.443	48.443	0%	48.443	0%	48.443	48.443	0%
<b>Lucro Básico por Ação (R\$)</b>	<b>(0,07)</b>	<b>(0,36)</b>	-	<b>(0,22)</b>	<b>-66%</b>	<b>(0,29)</b>	<b>(0,51)</b>	-42%

EBITDA (R\$ mil)	2T12	2T11	Δ2T/2T	1T12	Δ2T/1T	1S12	1S11	Δ1S/1S
Lucro Líquido	(3.631)	(17.500)	-79%	(10.651)	146%	(14.282)	(24.620)	-42%
Participação dos Minoritários	1.439	192	649%	(247)	-	1.192	(376)	-
Imposto de Renda + Contribuição Social	(35)	226	-	(1.104)	-80%	(1.139)	1.375	-
Depreciação e Amortização	80	144	-44%	83	-13%	163	310	-47%
Resultado Financeiro	4.419	2.180	103%	5.170	-32%	9.589	5.374	78%
Juros SFH	1.579	3.534	-55%	842	12%	2.420	6.698	-64%
Amortização de Estandes	564	1.436	-61%	561	80%	1.125	2.232	-50%
Despesa com Plano de Opções de Ações	13	223	-94%	198	297%	211	279	-24%
<b>EBITDA</b>	<b>4.428</b>	<b>(9.565)</b>	-	<b>(5.148)</b>	-	<b>(720)</b>	<b>-8.728</b>	-92%
<b>% Margem EBITDA</b>	<b>6,5%</b>	<b>-31,0%</b>	<b>37,5 p.p.</b>	<b>-15,8%</b>	<b>-33,1 p.p.</b>	<b>-0,7%</b>	<b>-12,4%</b>	<b>11,7 p.p.</b>

**Anexo III – Balanço Patrimonial**

<b>Ativo (R\$ mil)</b>	<b>2T12</b>	<b>1T12</b>
<b>Ativo Circulante</b>		
Disponibilidades	26.456	37.199
Clientes Incorporação e Venda de Imóveis	193.719	158.432
Contas a Receber de Terceiros	67.307	76.503
Imóveis a Comercializar	99.687	126.677
Impostos e Contribuições a Compensar	5.354	5.568
Despesas com Vendas a Apropriar	166	296
Adiantamento à Construtora	3.419	937
Mútuos a Receber - Partes Relacionadas	14.590	13.822
Créditos Tributários de Impostos e Contribuições	-	-
Outros	12.828	13.902
<b>Total do Ativo Circulante</b>	<b>423.526</b>	<b>433.336</b>
<b>Realizável a Longo Prazo</b>		
Clientes por Incorporação e Venda de Imóveis	149.348	163.891
Contas a receber de terceiros	4.000	2.511
Imóveis a Comercializar	111.898	111.341
Mútuos a Receber - Partes Relacionadas	-	-
Créditos Tributários de Impostos e Contribuições	24.582	22.230
<b>Total Realizável a Longo Prazo</b>	<b>289.828</b>	<b>299.973</b>
Investimentos	-	-
Imobilizado	7.400	7.830
Intangível	29	33
<b>Total Ativo Permanente</b>	<b>7.429</b>	<b>7.863</b>
<b>Ativo Total</b>	<b>720.783</b>	<b>741.172</b>

<b>Passivo e Patrimônio Líquido (R\$ mil)</b>	<b>2T12</b>	<b>1T12</b>
<b>Passivo Circulante</b>		
Debêntures	40.629	22.834
Empréstimos Bancários	48.700	56.428
Swap	-	-
SFH	56.940	47.961
Adiantamentos de Clientes	23.319	27.835
Obrigações por Aquisição de Imóveis		
Em Caixa	523	420
Permuta Financeira	0	130
IR e Contribuição Social Diferidos	14.154	11.668
Provisões Tributárias	3.765	4.327
Provisões para Contingências	961	2.594
Outras Provisões	-	-
Contas a Pagar	21.237	20.733
Cessão de Créditos Imobiliários	19	-
Dividendos a Pagar	5.450	5.989
Redução de Capital	2.895	2.111
<b>Total do Passivo Circulante</b>	<b>218.592</b>	<b>203.030</b>
<b>Exigível a Longo Prazo</b>		
Debêntures	20.001	39.839
Empréstimos Bancários	17.901	13.525
Mútuos a Pagar	4.556	9.227
SFH	13.624	23.647
Adiantamentos de clientes	-	1.129
IR e Contribuição Social Diferidos	10.912	12.145
Provisões para Contingências	4.561	3.541
Adiantamento Futuro para Aumento de Capital	1.450	4.032
Obrigações de construir	4.277	4.323
<b>Total Exigível a Longo Prazo</b>	<b>77.282</b>	<b>111.408</b>
<b>Patrimônio Líquido</b>		
Capital Social	376.095	376.095
Reservas de Capital	4.567	4.554
Reservas de Lucros	19.253	22.883
<b>Patrimônio líquido Controladora</b>	<b>399.915</b>	<b>403.532</b>
Participações Minoritárias	24.994	23.202
<b>Total Patrimônio Líquido</b>	<b>424.909</b>	<b>426.734</b>
<b>Total do Passivo e Patrimônio Líquido</b>	<b>720.783</b>	<b>741.172</b>

## Glossário

**Consumo de Caixa** - Medido pela variação da dívida líquida, menos os aumentos de capital e dividendo pagos.

**CPC – Comitê de pronunciamentos contábeis** - Criado pela Resolução CFC nº 1.055/05, o CPC tem como objetivo "o estudo, o preparo e a emissão de Pronunciamentos Técnicos sobre procedimentos de Contabilidade e a divulgação de informações dessa natureza, para permitir a emissão de normas pela entidade reguladora brasileira, visando à centralização e uniformização do seu processo de produção, levando sempre em conta a convergência da Contabilidade Brasileira aos padrões internacionais".

**EBITDA** – Lucro Líquido antes do resultado financeiro líquido, do imposto de renda e contribuição social sobre o lucro, das despesas de depreciação e amortização e dos encargos financeiros alocados nos custos dos imóveis vendidos.

O EBITDA não é uma medida de desempenho financeiro segundo as Práticas Contábeis Adotadas no Brasil, tampouco deve ser considerada isoladamente, ou como uma alternativa ao lucro líquido, como medida de desempenho operacional, ou alternativa aos fluxos de caixa operacionais, ou como medida de liquidez.

**EBITDA ajustado** – Apurado a partir do Lucro líquido antes do resultado financeiro líquido, do imposto de renda e contribuição social sobre o lucro, das despesas de depreciação e amortização, dos encargos financeiros alocados nos custos dos imóveis vendidos, dos gastos com emissão de ações, das despesas com plano de opções e outras despesas não operacionais. O EBITDA Ajustado não é uma medida de desempenho financeiro segundo as Práticas Contábeis Adotadas no Brasil, tampouco deve ser considerada isoladamente, ou como uma alternativa ao lucro líquido, como medida de desempenho operacional, ou alternativa aos fluxos de caixa operacionais, ou como medida de liquidez.

**IGP-M** - Índice Geral de Preços - Mercado, divulgado pela Fundação Getúlio Vargas.

**INCC** – Índice Nacional de Custo da Construção, medido pela Fundação Getúlio Vargas.

**Land Bank** – Banco de Terrenos para futuros empreendimentos, adquiridos em dinheiro ou por meio de permutas.

**Margem de Resultados a Apropriar** – Equivalente a “Resultados a Apropriar” dividido pelas “Receitas a Apropriar” a serem reconhecidas em períodos futuros.

**Método PoC** – De acordo com o BR GAAP, as receitas, custos e despesas relacionadas a empreendimentos imobiliários, são apropriadas com base no método contábil do custo incorrido (“PoC”), medindo-se o progresso da obra pelos custos reais incorridos versus os gastos totais orçados para cada fase do empreendimento.

**Permuta** – Sistema de compra de terreno pelo qual o dono do terreno recebe em troca um determinado número de unidades ou percentual da receita do empreendimento a ser construído no mesmo. Adquirindo terreno por meio de permutas, objetivamos a redução da necessidade de recursos financeiros e o consequente aumento do retorno.

**Receitas de Vendas a Apropriar** – As receitas a apropriar correspondem às vendas contratadas cuja receita é apropriada em períodos futuros, em função do andamento da obra e não no momento da assinatura dos contratos. Desta forma, o saldo de Receitas a Apropriar corresponde às receitas a serem reconhecidos em períodos futuros relativas a vendas passadas.

**Recursos do SFH** – Recursos do SFH são originados do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) dos depósitos de caderneta de poupança. Os bancos comerciais são obrigados a investir 65% desses depósitos no setor imobiliário, para a aquisição de imóvel por pessoa física ou para os incorporadores a taxas menores que o mercado comum de Vendas.

**Resolução CFC nº963/03 e Método POC (Percentage of Completion)** – A receita, bem como os custos e despesas relativos à atividade de incorporação, são apropriados ao resultado ao longo do período de construção do empreendimento imobiliário, à medida da evolução do custo incorrido, de acordo com a Resolução CFC N.º 963/03.

**Resultados de Vendas a Apropriar** – Em função do reconhecimento de receitas e custos em função do andamento de obra (Método PoC) e não no momento da assinatura dos contratos, reconhecemos receitas e despesas de incorporação de contratos assinados em períodos futuros. Desta forma, o saldo de Resultados a Apropriar corresponde às receitas menos custos a serem reconhecidos em períodos futuros relativos a vendas passadas.

**Venda Contratada** – É cada contrato resultante de vendas de unidades durante certo período de tempo, incluindo unidades em lançamento e unidades em estoque. As vendas contratadas serão reconhecidas como receitas de acordo com andamento da obra (método PoC). Não existe uma definição de “vendas contratadas” dentro do BR GAAP.

**VGv** – Valor Geral de Vendas.

**VGv Lançado** – Valor Geral de Vendas correspondente ao valor total a ser potencialmente obtido pela companhia proveniente da venda de todas as unidades lançadas de determinado empreendimento imobiliário a determinado preço.

**VGv CR2** – Valor Geral de Vendas obtido ou a ser obtido pela CR2 na venda de todas as unidades de um determinado empreendimento imobiliário, a preço pré-determinado no lançamento, proporcionalmente à nossa participação no empreendimento.

**VSO** – Vendas sobre oferta.

## AVISOS LEGAIS

A Companhia está vinculada à arbitragem na Câmara de Arbitragem do Mercado, conforme Cláusula Compromissória constante do seu Estatuto Social.

Em atendimento às Instruções nos 381 e 386 da Comissão de Valores Mobiliários, informamos que não foi efetuado nenhum pagamento por serviços prestados pela GRANT THORNTON AUDITORES INDEPENDENTES, além dos honorários de auditoria das demonstrações contábeis.

## RELACIONAMENTO COM AUDITORES INDEPENDENTES

Em atendimento à instrução CVM 381/03, a CR2 EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A. informa que contratou a GRANT THORNTON AUDITORES INDEPENDENTES somente para o serviço de Auditoria das Demonstrações Contábeis do exercício social a encerrar-se em 31 de dezembro de 2012 com honorários de R\$ 280 mil.

## SOBRE A CR2

A CR2 Empreendimentos Imobiliários S.A. é uma das principais incorporadoras imobiliárias que atua no Rio de Janeiro e em São Paulo. Criou e implementou um modelo diferenciado de negócio, que tem como foco único a incorporação imobiliária, baseando-se em parcerias para cada empreendimento que desenvolve e que são gerenciadas e controladas pela Companhia. Suas ações são negociadas no Novo Mercado, nível máximo de governança corporativa da Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), sob o código CRDE3, e suas ADRs são negociadas nos EUA no mercado de balcão (OTC - Over The Counter), sob o código CREIY.

## Notas Explicativas

# Notas explicativas às informações contábeis intermediárias individuais e consolidadas para o semestre findo em 30 de junho de 2012

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

### **1. Contexto operacional**

A CR2 Empreendimentos Imobiliários S.A. (a seguir denominada como Companhia), com sede na Av. Borges de Medeiros, nº 633, salas 604 a 608, Rio de Janeiro, foi constituída em 10 de janeiro de 2006 e iniciou sua operação em 23 de janeiro de 2006, registrada na Bolsa de Valores de São Paulo - BMF&BOVESPA com o código de negociação CRDE3.

A Companhia e suas controladas têm como objeto social a aquisição de imóveis de qualquer natureza, para venda, desenvolvimento, investimento e incorporação de empreendimentos imobiliários, com construção e venda das unidades, realizadas por meio de terceiros, podendo, ainda, participar em outras sociedades, empreendimentos e consórcios, como acionista, sócia, quotista ou consorciada.

As informações contábeis intermediárias individuais e consolidadas da Companhia foram autorizadas para emissão pela diretoria em 09 de agosto de 2012.

A moeda funcional da Companhia e de suas controladas é o real. Todos os valores apresentados nestas demonstrações financeiras estão expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma.

### **2. Políticas contábeis**

#### **2.1. Base de preparação das informações contábeis**

As informações contábeis intermediárias individuais da Companhia foram preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil que compreendem as normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e os pronunciamentos do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária no Brasil, aprovadas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC).

## Notas Explicativas

As informações contábeis intermediárias consolidadas foram preparadas de acordo com as políticas contábeis adotadas no Brasil, que compreendem as normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e os pronunciamentos do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e estão em conformidade com as normas internacionais de contabilidade (International Financial Reporting Standards - IFRS) aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária no Brasil, como aprovadas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC), incluindo a Orientação OCPC 04 - Aplicação da interpretação técnica ICPC 02 às Entidades de incorporação imobiliárias brasileiras - no que diz respeito ao reconhecimento de receitas e respectivos custos e despesas decorrentes de operações de incorporação imobiliária durante o andamento da obra (método da porcentagem completa - POC).

A Companhia adotou todas as normas, revisões de normas e interpretações emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), bem como todas as IFRS, aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária no Brasil, como aprovadas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC), que estavam em vigor em 30 de junho de 2012.

As informações contábeis intermediárias individuais da Companhia apresentam a avaliação dos investimentos em controladas e coligadas pelo método da equivalência patrimonial, conforme previsto na legislação societária brasileira. Desta forma, essas informações contábeis intermediárias individuais não são consideradas como estando conforme as IFRSs, que exigem a avaliação desses investimentos nas demonstrações separadas da controladora pelo seu valor justo ou pelo custo.

### 2.2. Bases de consolidação

As informações contábeis intermediárias consolidadas incluem as operações da Companhia e das seguintes empresas controladas, cuja participação percentual na data do balanço é resumida como segue:

Razão social	% - De participação e forma de consolidação			
	30/06/2012		31/12/11	
	%	Forma	%	Forma
Cimol Empreendimentos Imobiliários Ltda.	99,98%	Integral	99,98%	Integral
CR2 Americas Empreendimentos S.A. (SPE-14)	70,00%	Integral	70,00%	Integral
CR2 Cabuçu Empreendimentos Ltda.	99,99%	Integral	99,99%	Integral
CR2 Campinho Empreendimentos Ltda.	98,07%	Integral	96,97%	Integral
CR2 Caxias Empreendimentos S.A. (SPE-10)	80,00%	Integral	80,00%	Integral
CR2 Chafi Chaia Empreendimentos Ltda. (SPE-18)	80,23%	Integral	80,23%	Integral
CR2 Empreendimentos SPE-12 Ltda.	90,00%	Integral	90,00%	Integral
CR2 Empreendimentos SPE-17 Ltda.	75,00%	Integral	75,00%	Integral
CR2 Empreendimentos SPE-23 Ltda.	99,99%	Integral	99,99%	Integral
CR2 Empreendimentos SPE-24 Ltda.	99,98%	Integral	99,98%	Integral
CR2 Empreendimentos SPE-27 Ltda.	99,98%	Integral	99,98%	Integral
CR2 Empreendimentos SPE-30 Ltda.	99,99%	Integral	99,99%	Integral
CR2 Empreendimentos SPE-31 Ltda.	82,00%	Integral	82,00%	Integral
CR2 Empreendimentos SPE-9 Ltda.	80,00%	Integral	80,00%	Integral
CR2 HC Empreendimentos Ltda. (SPE-11)	99,99%	Integral	99,99%	Integral
CR2 Jardim Paradiso Empreend. Ltda. (SPE-33)	99,99%	Integral	99,99%	Integral
CR2 Mogango Empreendimentos Ltda.	99,99%	Integral	99,99%	Integral
CR2 Pinheiro Guimarães Empreend. Ltda. (SPE-25)	99,99%	Integral	99,99%	Integral
CR2 Pontal Empreendimentos S.A. (SPE-8)	52,00%	Integral	52,00%	Integral
CR2 Prime Empreendimentos Ltda. (SPE-16)	75,01%	Integral	75,01%	Integral
CR2 São Paulo 1 Empreendimentos S.A.	99,99%	Integral	99,99%	Integral
CR2 São Paulo 2 Empreendimentos Ltda.	89,96%	Integral	89,96%	Integral
CR2 São Paulo 3 Empreendimentos Ltda.	93,29%	Integral	93,29%	Integral
CR2 São Paulo 4 Empreendimentos Ltda.	85,50%	Integral	85,50%	Integral
CR2 Valqueire 2 Empreend. Ltda. (SPE-28)	80,00%	Integral	80,00%	Integral
CR2 Valqueire 3 Empreend. Ltda. (SPE-29)	80,00%	Integral	80,00%	Integral
CR2 Valqueire Empreendimentos Ltda.	80,00%	Integral	80,00%	Integral
CSG Emp. Imobiliários Ltda.	75,00%	Integral	75,00%	Integral
Dacasa Consultoria e Corretagem Imob. Ltda. (SPE-26)	99,98%	Integral	99,98%	Integral
Green 3000 Emp. Imobiliários S.A.	59,98%	Integral	59,98%	Integral
CR2 Splendor Participações S.A.	100%	Integral	72,18%	Integral
CR2 Empreendimentos SPE-4 S.A.	100%	Integral	80,49%	Integral
CR2 Empreendimentos SPE-5 S.A.	50,01%	Integral	50,06%	Integral
CR2 Empreendimentos SPE-32 Ltda.	99,99%	Integral	99,99%	Integral
CR2 Cesário de Melo Empreendimentos Ltda.	80,00%	Integral	80,00%	Integral

## Notas Explicativas

A consolidação foi elaborada de acordo com o IAS 27/ CPC 36 (R1), demonstrações consolidadas, e incluem as demonstrações financeiras das controladas, nas quais a Companhia é titular de direito, de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, preponderância nas deliberações sociais e o poder de eleger a maioria dos administradores e das sociedades coligadas nas quais a investidora tem influência significativamente.

No processo de consolidação, foram feitas as seguintes eliminações: **(i)** dos saldos das contas de ativos e passivos entre as empresas consolidadas; **(ii)** das participações no capital, reservas e lucros acumulados das empresas consolidadas; **(iii)** dos saldos de receitas e despesas, bem como de lucros não realizados, quando aplicável, decorrentes de negócios entre as empresas consolidadas; **(iv)** destaque das participações dos acionistas não controladores no patrimônio líquido e no resultado do período para as controladas que não possuem cláusulas de gestão compartilhada.

Para as controladas que não possuem cláusula de gestão compartilhada, as demonstrações financeiras foram consolidadas de forma integral, destacando as participações dos não controladores.

O período social das controladas incluídas na consolidação é coincidente com o da Companhia, e as práticas e políticas contábeis foram aplicadas de forma uniforme nas empresas consolidadas e com aquelas aplicadas no período anterior.

### **2.3. Principais práticas contábeis**

#### **a. Caixa e equivalentes de caixa**

Caixa e equivalentes de caixa são classificados em conformidade com seu prazo de realização, sendo demonstrados ao custo de aquisição, acrescidos dos rendimentos auferidos até as datas de encerramento dos períodos e deduzidos, quando aplicável, de provisão para ajuste ao seu valor líquido de realização.

#### **b. Clientes por incorporação e venda de imóveis**

São apresentadas a valor presente e de realização, reconhecidas de acordo com o critério descrito na Nota Explicativa nº 2.3.p. A Administração considera que as contas a receber de clientes por incorporação e venda de imóveis, dotadas de garantia real dos imóveis por ela financiados, não ensejam perdas potenciais, pois são representados substancialmente por imóveis em construção, cujas chaves ainda não foram entregues aos promitentes compradores. Assim, não foi constituída provisão para créditos de liquidação duvidosa.

As receitas financeiras decorrentes dos encargos são classificadas como receita de imóveis vendidos durante o período de construção das unidades e após a entrega das chaves (habite-se), uma vez que o estatuto social prevê o financiamento dos adquirentes dos imóveis, conforme determinações previstas na Orientação OCPC 01.

## Notas Explicativas

### c. 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 efeitos são realocados nas linhas de receita com venda de imóveis, despesas e receitas financeiras, no resultado, por meio da utilização do método da taxa efetiva de juros em relação aos fluxos de caixa contratuais.

### d. Imóveis a comercializar

Demonstrados ao custo de aquisição dos terrenos acrescidos dos custos incorridos de construção, dos juros sobre empréstimos e outros custos diretamente relacionados aos projetos em construção e concluídos, cujas unidades ainda não foram vendidas. O custo de terrenos mantidos para desenvolvimento inclui o preço de aquisição, bem como os custos incorridos para o desenvolvimento do terreno, que não supera o valor justo.

Os terrenos, adquiridos por meio da permuta destes por unidades a serem construídas, foram contabilizados com base no valor justo das unidades imobiliárias a serem entregues, tendo como contrapartida o passivo de adiantamento de clientes.

Quando das vendas das unidades, os custos são baixados dessa conta em contrapartida à conta “Custos operacionais - custo de incorporação e venda de imóveis”.

### e. Despesas com vendas a apropriar

As despesas com vendas a apropriar são representadas por despesas com comissões sobre as vendas realizadas, sendo apropriadas ao resultado, observando-se o mesmo critério adotado para reconhecimento das receitas e custos das unidades vendidas, conforme descrito na Nota Explicativa nº 2.3.p.

### f. Investimentos

Os investimentos em controladas e coligadas são avaliados pelo método da equivalência patrimonial. Com base neste método, o custo do investimento na controlada ou coligada é adicionado ou reduzido pelos aumentos ou diminuições ocorridos no patrimônio líquido dessas investidas, na proporção da participação societária na controlada ou coligada.

A participação societária na controlada ou coligada é reconhecida na demonstração do resultado da controladora como equivalência patrimonial, representando o lucro líquido atribuível aos acionistas da controlada ou coligada.

Os demais investimentos estão avaliados pelo custo histórico deduzido de provisão para perdas, quando aplicável.

## Notas Explicativas

### g. Imobilizado

Registrado pelo custo de aquisição. As depreciações são computadas pelo método linear e reconhecidas no resultado do período, conforme descrito na Nota Explicativa nº 10, e leva em consideração o prazo estimado de vida útil dos bens.

As despesas com estande de vendas e apartamento-modelo são registradas no ativo imobilizado e depreciadas pela vida útil, quando esta for superior a 12 meses.

### h. Intangível

Representado por gastos com direito de uso de softwares. A amortização ocorre pelo método linear em cinco anos, a partir do momento em que os benefícios começam a ser gerados.

### i. 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, operacionais ou tecnológicas, 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.

### j. Demais ativos e passivos (circulantes e não circulantes)

Um ativo é reconhecido no balanço patrimonial quando for provável que seus benefícios econômicos futuros serão gerados em favor da Companhia, e seu custo ou valor puder ser mensurado com segurança. Um passivo é reconhecido no balanço patrimonial quando a Companhia possui uma obrigação legal ou constituída como resultado de um evento passado, sendo provável que um recurso econômico seja requerido para liquidá-lo. São acrescidos, quando aplicável, dos correspondentes encargos e das variações monetárias ou cambiais incorridas. As provisões são registradas tendo como base as melhores estimativas do risco envolvido.

Os ativos e passivos são classificados como circulantes quando sua realização ou liquidação é provável que ocorra nos próximos 12 meses. Caso contrário, são demonstrados como não circulantes.

### k. Empréstimos, financiamentos e debêntures

São reconhecidos inicialmente pelo valor justo no recebimento de recursos, líquidos dos custos de transação. Em seguida, são apresentados pelo custo amortizado, isto é, acrescidos de encargos e juros proporcionais ao período incorrido (pro rata temporis).

## Notas Explicativas

### 1. Reconhecimento de receita

A receita é mensurada pelo valor justo da contrapartida recebida ou a receber, deduzida de quaisquer estimativas de devoluções, descontos comerciais e/ou bonificações concedidos ao comprador e outras deduções similares.

A receita operacional decorrente da atividade de incorporação imobiliária, cujos contratos são classificados como venda de bens para os quais existam evidências efetivas de que o controle, os riscos e benefícios mais significativos inerentes à propriedade dos bens são transferidos para o comprador durante a execução das obras de forma contínua, é reconhecida pelo percentual de evolução do contrato, desde que o resultado do contrato possa ser estimado de maneira confiável (vide nota 2.3.p).

O estágio de conclusão é avaliado pela referência financeira dos trabalhos realizados, que é calculado pela razão do custo incorrido em relação ao custo total orçado dos empreendimentos. Perdas em um contrato são reconhecidas imediatamente no resultado.

Determinados assuntos relacionados ao significado e aplicação do conceito de transferência contínua de riscos, benefícios e de controle na venda de unidades imobiliárias, atualmente relevantes para determinação das práticas contábeis de reconhecimento das receitas dessas unidades imobiliárias, estão sendo analisados pelo International Accounting Standards Board (IASB) como parte do projeto “Revenue from Contracts with Customers” (Receitas de contratos com clientes). Os resultados dessa análise podem fazer com que as incorporadoras imobiliárias tenham que revisar suas práticas contábeis relacionadas ao reconhecimento de receitas.

#### Unidades distratadas

Com relação as unidades distratadas, após esgotadas todas as possibilidades de recebimento das parcelas vencidas e não pagas do promitente comprador, a administração da Companhia adota as medidas administrativas e judiciais cabíveis, culminando com a rescisão de contrato de compra e venda de unidade autônoma e reintegração de posse de unidades autônomas.

As unidades distratadas são reintegradas ao estoque da Companhia pelo valor de custo, em contrapartida do contas a receber e o resultado do período.

Quando o promitente comprador não consegue obter financiamento bancário e consequentemente não reúne condições para a Companhia financiá-lo diretamente, essa unidade é também distratada e contabilizada como acima informado.

### m. Pagamento baseado em ações

O pagamento baseado em ações, qualificado como um instrumento patrimonial (liquidação em ações) é calculado com base no valor atribuído aos serviços recebidos dos empregados nos planos, que é determinado pelo valor justo das opções outorgadas, estabelecido na data da outorga de cada plano, utilizando um modelo de precificação de opções, e é reconhecido como despesa durante o período de carência de direito à opção, compreendido entre a data da outorga e a data que se adquire o direito de exercer, em contrapartida do patrimônio líquido.

## Notas Explicativas

### n. Ativos e passivos contingentes e obrigações legais

As práticas contábeis para registro e divulgação de ativos e passivos contingentes e obrigações legais são as seguintes:

- **ativos contingentes:** são reconhecidos somente quando há garantias reais ou decisões judiciais favoráveis, transitadas em julgado. Os ativos contingentes com êxitos prováveis são apenas divulgados em nota explicativa;
- **passivos contingentes:** são provisionados quando as perdas forem avaliadas como prováveis e os montantes envolvidos forem mensuráveis com suficiente segurança. Os passivos contingentes avaliados como de perdas possíveis são apenas divulgados em nota explicativa, e os passivos contingentes avaliados como de perdas remotas não são provisionados e nem divulgados;
- **obrigações legais:** são registradas como exigíveis, independentemente da avaliação sobre as probabilidades de êxito, de processos em que a Companhia questionou a inconstitucionalidade de tributos.

### o. Tributação

Conforme permitido pela legislação fiscal, a receita relacionada às vendas de unidades imobiliárias é tributada com base no regime de caixa.

O imposto de renda e a contribuição social são calculados, observando os critérios estabelecidos pela legislação fiscal vigente, pelas alíquotas regulares de 15% acrescida de adicional de 10% para o imposto de renda e de 9% para a contribuição social. Conforme facultado pela legislação tributária, certas controladas optaram pelo regime de lucro presumido. Para essas sociedades, a base de cálculo do imposto de renda é calculada à razão de 8% (incorporação imobiliária), a da contribuição social à razão de 12% (incorporação imobiliária), e 100% sobre as receitas financeiras, sobre as quais se aplicam as alíquotas regulares do respectivo imposto e da contribuição.

Os impostos diferidos ativos e passivos são reconhecidos sobre prejuízos fiscais, base negativa de contribuição social sobre o lucro líquido e diferenças temporais na extensão em que a sua realização seja provável. Especificamente, para a atividade imobiliária, são reconhecidos impostos diferidos sobre a diferença entre as receitas reconhecidas para fins fiscais, apuradas pelo regime de caixa, e as receitas reconhecidas com base nas práticas contábeis adotadas no Brasil, apuradas pelo regime de competência. O Pronunciamento Técnico CPC 26 estabelece no item 56 que os impostos diferidos ativos e passivos devem ser contabilizados no ativo e passivo não circulantes. A Companhia adota como procedimento apresentar os impostos diferidos segregados entre circulante e não circulante, dada a característica de vínculo da tributação com os saldos a receber, que se encontram segregados entre circulante e não circulante e que melhor representa a expectativa de saída de recursos para pagamento de tributos diferidos da Companhia.

### p. Apropriação da atividade de incorporação imobiliária e venda de imóveis

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

Os juros pré-fixados são apropriados ao resultado, observando o regime de competência, independentemente de seu recebimento.

## Notas Explicativas

Nas vendas de unidades não concluídas, foram observados os procedimentos e normas estabelecidos pelas Orientações OCPC 01 e OCPC 04 e Interpretação técnica ICPC 02 do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), quais sejam:

- o custo incorrido das unidades vendidas, incluindo o custo do terreno, é apropriado integralmente ao resultado;
- é apurado o percentual do custo incorrido das unidades vendidas, incluindo o terreno, em relação ao seu custo total orçado, sendo esse percentual aplicado sobre a receita das unidades vendidas, ajustada segundo as condições dos contratos de venda, sendo assim determinado o montante das receitas a serem reconhecidas;
- os montantes da receita de venda apurada, incluindo a atualização monetária, líquidos das parcelas já recebidas, são contabilizados como contas a receber, ou como adiantamentos de clientes, quando aplicável;
- os custos referentes a juros e encargos financeiros, de financiamento de obras e aquisição de terrenos são capitalizados como custo dos imóveis na rubrica “Imóveis a comercializar”, sem qualquer impacto no cálculo da evolução da obra para fins de reconhecimento de receita, e é apropriado ao resultado proporcionalmente às unidades já comercializadas, como custo das unidades imobiliárias vendidas.

A atualização monetária e os juros sobre os saldos de contas a receber em aberto sobre unidades em construção e concluídas são classificados como receita de incorporação e venda de imóveis. No semestre findo em 30 de junho de 2012, este saldo totalizava o montante de R\$ 21.145 (R\$ 12.676 em 30 de junho de 2011).

### q. Demonstrações dos fluxos de caixa

As demonstrações dos fluxos de caixa foram preparadas pelo método indireto e estão apresentadas de acordo com a Deliberação CVM nº 547, de 13 de agosto de 2008, que aprovou o Pronunciamento Contábil CPC 03 (IAS 7) - Demonstração dos fluxos de caixa, emitido pelo CPC.

### r. Demonstrações do Valor Adicionado (DVA)

Essa demonstração tem por finalidade evidenciar a riqueza criada pela Companhia e sua distribuição durante determinado período, e é apresentada pela Companhia, conforme requerido pela legislação societária brasileira, como parte de suas demonstrações financeiras individuais e como informação suplementar às demonstrações financeiras consolidadas, pois não é uma demonstração prevista e nem obrigatória conforme as IFRSs.

A DVA foi preparada com base em informações obtidas dos registros contábeis que servem de base de preparação das demonstrações financeiras e seguindo as disposições contidas no CPC 09 - Demonstração do valor adicionado. Em sua primeira parte, apresenta a riqueza criada pela Companhia, representada pelas receitas (receita bruta das vendas, incluindo os tributos incidentes sobre a mesma, as outras receitas e os efeitos da provisão para créditos de liquidação duvidosa), pelos insumos adquiridos de terceiros (custo das vendas e aquisições de materiais, energia e serviços de terceiros, incluindo os tributos incluídos no momento da aquisição, os efeitos das perdas e recuperação de valores ativos, e a depreciação e amortização) e o valor adicionado recebido de terceiros (resultado da equivalência patrimonial, receitas financeiras e outras receitas). A segunda

## Notas Explicativas

parte da DVA apresenta a distribuição da riqueza entre pessoal, impostos, taxas e contribuições, remuneração de capitais de terceiros e remuneração de capitais próprios.

### s. Instrumentos financeiros

Os ativos e passivos financeiros mantidos pela Companhia e por suas controladas são classificados sob as seguintes categorias, nos casos aplicáveis: **(1)** ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado; **(2)** ativos financeiros mantidos até o vencimento; **(3)** ativos financeiros disponíveis para venda; e **(4)** empréstimos e recebíveis. A classificação depende da finalidade para a qual os ativos e passivos financeiros foram adquiridos ou contratados.

#### Ativos financeiros

##### 1) Ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado

Os ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado são ativos financeiros mantidos para negociação, quando são adquiridos para esse fim, principalmente, no curto prazo. Os instrumentos financeiros derivativos também são classificados nessa categoria. Os ativos dessa categoria são classificados no ativo circulante.

Os saldos referentes aos ganhos ou às perdas decorrentes das operações não liquidadas são classificados no ativo ou no passivo circulante, sendo as variações no valor justo registradas, respectivamente, nas contas “Receitas financeiras” ou “Despesas financeiras”.

##### 2) Ativos financeiros mantidos até o vencimento

Compreendem investimentos em determinados ativos financeiros classificados no momento inicial da contratação, para serem levados até a data de vencimento, os quais são mensurados ao custo de aquisição, acrescido dos rendimentos auferidos de acordo com os prazos e as condições contratuais.

##### 3) Ativos financeiros disponíveis para venda

Quando aplicável, são incluídos nessa categoria os ativos financeiros não derivativos, como títulos e/ou ações cotadas em mercados ativos ou não cotadas em mercados ativos, mas que possam ter seus valores justos estimados razoavelmente. Em 30 de junho de 2012 e em 31 de dezembro de 2011, a Companhia e suas controladas não possuíam instrumentos financeiros registrados nas demonstrações financeiras classificados nessa categoria.

##### 4) Empréstimos e recebíveis

São incluídos nessa classificação os ativos financeiros não derivativos com recebimentos fixos ou determináveis, que não são cotados em um mercado ativo. São registrados no ativo circulante, exceto nos casos aplicáveis àqueles com prazo de vencimento superior a 12 meses após a data do balanço, os quais são classificados como ativo não circulante. Em 30 de junho de 2012 e em 31 de dezembro de 2011, no

## Notas Explicativas

caso da Companhia e de suas controladas, compreendem as aplicações financeiras (Nota Explicativa nº 3), saldos a receber de partes relacionadas (Nota Explicativa nº 8) e as contas a receber de clientes (Nota Explicativa nº 4).

### **Passivos financeiros**

Representados por empréstimos e financiamentos bancários (Nota Explicativa nº11) e saldos a pagar de conta corrente com partes relacionadas (Nota Explicativa nº 8), exceto pela conta corrente; os demais são apresentados pelo valor original, acrescido de juros, variações monetárias e cambiais incorridos até as datas das demonstrações financeiras. Os passivos financeiros são inicialmente mensurados pelo valor justo, líquidos dos custos da transação. Posteriormente, são mensurados pelo valor de custo amortizado utilizando o método de juros efetivos, e a despesa financeira é reconhecida com base na remuneração efetiva.

### **Método da taxa efetiva de juros**

O método de juros efetivos é utilizado para calcular o custo amortizado de um instrumento da dívida e alocar sua receita de juros ao longo do período correspondente. A taxa de juros efetiva é a taxa que desconta os recebimentos de caixa futuros estimados (incluindo todos os honorários e pontos pagos ou recebidos que sejam parte integrante da taxa de juros efetiva, os custos da transação e outros prêmios ou deduções) durante a vida estimada do instrumento da dívida ou, quando apropriado, durante um período menor, para o valor contábil líquido na data do reconhecimento inicial.

### **Mensuração**

As compras e vendas regulares de ativos financeiros são reconhecidas na data da negociação, ou seja, na data em que a Companhia se compromete a comprar ou vender o ativo. Os ativos financeiros a valor justo por meio do resultado são, inicialmente, reconhecidos pelo valor justo, e os custos de transação são debitados na demonstração do resultado. Os empréstimos e recebíveis são contabilizados pelo custo amortizado.

Os ganhos ou as perdas decorrentes de variações no valor justo de ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado são registrados na demonstração do resultado em “Receita financeira” ou “Despesa financeira”, respectivamente, no período em que ocorrem.

### **Compensação de instrumentos financeiros**

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

### **Instrumentos financeiros derivativos e atividades de “hedge”**

Quando aplicável, as operações com instrumentos financeiros derivativos, contratadas pela Companhia e suas controladas, são mensuradas ao seu valor justo, com as variações registradas contra o resultado do exercício, quando não designados em uma contabilidade de “hedge”. Os valores nominais das operações com instrumentos financeiros derivativos não são registrados nos balanços patrimoniais.

## Notas Explicativas

Os resultados líquidos não realizados dessas operações, apurados pelos valores justos de mercado, são registrados ao resultado pelo regime de competência, tendo como contrapartida as contas do ativo e passivo circulantes.

O valor justo dos instrumentos financeiros derivativos é calculado pela tesouraria da Companhia com base nas informações de cada operação contratada e em suas respectivas informações de mercado nas datas de encerramento das demonstrações financeiras, como taxa de juros e cupom cambial. Nos casos aplicáveis, estas informações são comparadas com as posições informadas pelas mesas de operação de cada instituição financeira envolvida.

### **t. Participação nos lucros de empregados e administradores**

A Companhia e suas controladas possuem planos de benefícios a funcionários, na forma de participação nos lucros e planos de bônus e, quando aplicável, encontram-se reconhecidos na demonstração do resultado na rubrica "Despesas gerais e administrativas".

Adicionalmente, os estatutos sociais da Companhia e suas controladas estabelecem a distribuição de lucros para administradores.

O pagamento de bônus é baseado em meta de resultados anuais, devidamente aprovado pelo Conselho de Administração da Companhia.

### **u. Gastos com oferta pública de ações**

Os custos com o processo de emissão de ações, quando da abertura de capital, foram registrados e estão sendo apresentados em conta redutora do capital social no patrimônio líquido, conforme Pronunciamento CPC 08 - Custos de transação e prêmios na emissão de títulos e valores mobiliários.

### **v. Lucro/ (prejuízo) por ação**

O lucro/ (prejuízo) por ação básico e diluído é calculado, por meio do resultado do período, atribuível aos acionistas da Companhia e à média ponderada das ações ordinárias em circulação no respectivo período. Para o cálculo do lucro/ (prejuízo) diluído, foi considerado, também, o plano de opções de compra de ações.

### **w. Dividendos e juros sobre o capital próprio**

Quando aplicável, a proposta de distribuição de dividendos e juros sobre o capital próprio efetuada pela Administração da Companhia que estiver dentro da parcela equivalente ao dividendo mínimo obrigatório, é registrada como passivo na rubrica "Dividendos e juros sobre o capital próprio a pagar", por ser considerada como uma obrigação legal prevista no estatuto social da Companhia; entretanto, nos casos aplicáveis, a parcela dos dividendos e juros sobre capital próprio superior ao dividendo mínimo obrigatório, declarada pela Administração após o período contábil a que se referem às demonstrações financeiras, mas antes da data de autorização para emissão das referidas demonstrações financeiras, é registrada na rubrica "Dividendos e juros sobre o capital próprio", no patrimônio líquido, sendo seus efeitos divulgados em nota explicativa.

## Notas Explicativas

Para fins societários e contábeis, os juros sobre o capital próprio são demonstrados como destinação do resultado diretamente no patrimônio líquido. Para fins tributários, são tratados como despesas financeiras, reduzindo a base de cálculo do imposto de renda e da contribuição social.

### x. Informações por segmento

A principal receita da atividade da Companhia vem da incorporação e venda de imóveis pelas Sociedades de Propósito Específico (SPEs), em que são desenvolvidos os empreendimentos. Estas atividades são desenvolvidas em uma única unidade de negócio e que constitui um segmento operacional, que é avaliado pelos seus gestores para tomada de decisão.

### 2.4. Principais julgamentos e estimativas contábeis

Na aplicação das práticas contábeis descritas na Nota Explicativa nº 2.1, a Administração deve fazer julgamentos e elaborar estimativas a respeito dos valores contábeis dos ativos e passivos, os quais não são facilmente obtidos de outras fontes. As estimativas e as respectivas premissas estão baseadas na experiência histórica e em outros fatores considerados relevantes. Os resultados efetivos podem diferir dessas estimativas.

As estimativas e premissas subjacentes são revisadas continuamente. Os efeitos decorrentes das revisões feitas às estimativas contábeis são reconhecidos no período em que as estimativas são revistas se a revisão afetar apenas este período; ou, também, em períodos posteriores, se a revisão afetar tanto o período presente como períodos futuros.

A seguir, são apresentados os principais julgamentos e estimativas contábeis:

#### • Custos orçados

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

#### • Tributos

A Companhia e suas controladas são, periodicamente, fiscalizadas por diferentes autoridades, incluindo fiscais, trabalhistas, previdenciárias, ambientais e de vigilância sanitária. Não é possível garantir que essas autoridades não autuarão a Companhia e suas controladas, nem que essas infrações não se converterão em processos administrativos e, posteriormente, em processos judiciais, tampouco o resultado final, tanto dos eventuais processos administrativos quanto dos judiciais.

#### • Valor justo de instrumentos financeiros

Quando o valor justo de ativos e passivos financeiros apresentados no balanço patrimonial não puder ser obtido de mercados ativos, este é determinado utilizando técnicas de avaliação, incluindo o método de fluxo de caixa descontado. Os dados para esses métodos baseiam-se naqueles praticados no mercado, quando possível, contudo, quando isso não for viável, um determinado nível de julgamento é requerido para estabelecer o valor justo. O julgamento inclui

## Notas Explicativas

considerações sobre os dados utilizados como, por exemplo, risco de liquidez, risco de crédito e volatilidade. Mudanças nas premissas sobre esses fatores poderiam afetar o valor justo apresentado dos instrumentos financeiros.

- **Provisões para riscos tributários, cíveis e trabalhistas**

A Companhia reconhece provisão para causas cíveis, trabalhistas e outras. 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, como prazo de prescrição aplicável, conclusões de inspeções fiscais ou exposições adicionais identificadas, com base em novos assuntos ou decisões de tribunais.

- **Vida útil dos bens do imobilizado e intangível**

Conforme descrito na Nota Explicativa nº 10, a Companhia e suas controladas revisam anualmente a vida útil estimada, valor residual e o método de depreciação ou amortização dos bens do imobilizado e intangível no final de cada período de relatório.

### **2.5. Novos pronunciamentos e interpretações emitidos pelo IASB**

As seguintes novas normas, alterações e interpretações de normas foram emitidas pelo IASB, mas não estão em vigor no trimestre findo em 30 de junho de 2012. A adoção antecipada dessas normas, embora encorajada pelo IASB, não foi permitida no Brasil pelo Comitê de Pronunciamento Contábeis (CPC).

- CPC 33 (IAS 19) - "Benefícios a Empregados", alterado em junho de 2011. Os principais impactos das alterações são: (a) eliminação da abordagem de corredor, (b) reconhecimento dos ganhos e perdas atuariais em outros resultados abrangentes conforme ocorram, (c) reconhecimento imediato dos custos dos serviços passados no resultado, e (d) substituição do custo de participação e retorno esperado sobre os ativos do plano por um montante de participação líquida, calculado através da aplicação da taxa de desconto ao ativo (passivo) do benefício definido líquido. A administração não espera impacto dessas alterações na Companhia. A norma será aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013.
- O CPC 38 (IFRS 9) - "Instrumentos Financeiros", aborda a classificação, mensuração e reconhecimento de ativos e passivos financeiros. O IFRS 9 foi emitido em novembro de 2009 e outubro de 2010 e substitui os trechos do IAS 39 (CPC 38) relacionados à classificação e mensuração de instrumentos financeiros. O IFRS 9 requer a classificação dos ativos financeiros em duas categorias: mensurados ao valor justo e mensurados ao custo amortizado. A determinação é feita no reconhecimento inicial. A base de classificação depende do modelo de negócios da entidade e das características contratuais do fluxo de caixa dos instrumentos financeiros. Com relação ao passivo financeiro, a norma mantém a maioria das exigências estabelecidas pelo IAS 39 (CPC 38). A principal mudança é a de que nos casos em que a opção de valor justo é adotada para passivos financeiros, a porção de mudança no valor justo devido ao risco de crédito da própria entidade é registrada em outros resultados abrangentes e não na demonstração dos resultados, exceto quando resultar em descasamento contábil. A Companhia está avaliando o impacto total do IFRS 9. A norma será aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013.

Não há outras normas IFRS ou interpretações IFRIC que ainda não entraram em vigor que poderiam ter impacto significativo sobre a Companhia.

## Notas Explicativas

### 3. Caixa e equivalentes de caixa

Compreendem os saldos de caixa, depósitos bancários à vista e aplicações financeiras. Essas aplicações financeiras estão demonstradas ao custo, acrescido dos rendimentos auferidos até a data de encerramento dos períodos, com liquidez imediata sujeitas a um insignificante risco de mudança de valor:

	Controladora		Consolidado	
	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2012	31/12/2011
Caixa e bancos	96	536	8.332	12.537
Aplicações financeiras	400	1.222	18.124	18.103
<b>Total</b>	<b>496</b>	<b>1.758</b>	<b>26.456</b>	<b>30.640</b>

As aplicações financeiras são remuneradas pela taxa média de 99% a 101% do Certificado de Depósito Interbancário (CDI) no período findo em 30 de junho de 2012 (taxa média de 99% a 101% do Certificado de Depósito Interbancário (CDI) no exercício findo em 31 de dezembro de 2011).

### 4. Clientes por incorporação e venda de imóveis

Representado pelo saldo das contas a receber de construção em curso e unidades concluídas, as quais estão demonstradas a seguir:

	Controladora		Consolidado	
	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2012	31/12/2011
Unidades não concluídas	-	-	78.905	73.054
Unidades concluídas	-	-	266.255	311.437
Ajuste a valor presente	-	-	(2.093)	(4.126)
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>343.067</b>	<b>380.365</b>
Circulante	-	-	193.719	174.096
<b>Não circulante</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>149.348</b>	<b>206.269</b>

O saldo é atualizado pelo INCC durante o período de construção e, após sua conclusão pelo IGPM, acrescido de juros de 12% a.a., conforme contratos de compra e venda de imóveis firmados entre as partes. No cálculo do ajuste a valor presente das contas a receber de unidades não concluídas, apropriado proporcionalmente pelo critério descrito na Nota Explicativa nº 2.3.c, é utilizada uma taxa de desconto de 4% a 7,5% ao ano em 30 de junho de 2012 e em 31 de dezembro de 2011. Essas taxas correspondem a taxas reais, atreladas ao IPC-A, e possuem prazo equivalente aos correspondentes recebíveis, conforme demonstrado a seguir.

Saldo de clientes por incorporação e venda de imóveis por vencimento:

Descrição	Controladora		Consolidado	
	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2012	31/12/2011
<b>Vencidos</b>				
Vencidos até 30 dias	-	-	4.623	13.269
Vencidos de 31 a 120 dias	-	-	8.889	16.921
Vencidos há mais de 120 dias	-	-	61.719	70.470
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>75.231</b>	<b>100.660</b>
<b>A vencer</b>				
2012	-	-	84.092	73.436
2013	-	-	71.036	38.768
A partir de 2014	-	-	112.708	167.501
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>267.836</b>	<b>279.705</b>
<b>Total de vencidos e a vencer</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>343.067</b>	<b>380.365</b>

## Notas Explicativas

Os saldos a receber vencidos em 30 de junho de 2012 e em 31 de dezembro de 2011 são dotados de garantia real dos imóveis e são representados, substancialmente, por imóveis em construção, cujas chaves ainda não foram entregues aos promitentes compradores. Dessa forma, não foi constituída provisão para créditos de liquidação duvidosa.

Parcela substancial dos valores vencidos é decorrente do trâmite para a liberação do repasse dos recursos pelas instituições financeiras das unidades imobiliárias financiadas.

### 5. Operações de vendas de imóveis a incorrer

Conforme mencionado na nota explicativa nº 2.3.p. e em decorrência do procedimento aplicado pela Deliberação CVM 561/08 (OCPC 01), alterada pela Deliberação 624/10, os saldos de receitas de vendas e correspondentes custos orçados, referentes às unidades vendidas e com os custos ainda não incorridos, não estão refletidos nas demonstrações financeiras da Companhia e de suas controladas. Os principais saldos a serem refletidos à medida que os custos incorrem podem ser apresentados conforme abaixo:

	Consolidado	
	30/6/2012	31/12/2011
Receitas e Custos Contratuais		
Receita bruta contractual	184.172	215.802
Receita bruta reconhecida – acumulada	<u>(151.203)</u>	<u>(158.260)</u>
Receita bruta contratual a apropriar (não registrada) (a)	<u>32.969</u>	<u>57.542</u>
Receita financeira contractual	8.985	9.023
Receita financeira reconhecida - acumulada	<u>(7.641)</u>	<u>(6.682)</u>
Receita financeira contratual a apropriar (não registrada) (b)	<u>1.344</u>	<u>2.341</u>
Valores recebidos – acumulado	100.450	150.017
Adiantamentos de clientes	20.512	35.341
Custo orçado total – acumulado	150.512	170.738
Custo incorrido total – acumulado	<u>(125.589)</u>	<u>(126.697)</u>
Custo a incorrer (não registrado) (c)	<u>24.923</u>	<u>44.041</u>
Lucro bruto estimado a apropriar (não registrado) (a-c)	8.046	13.501
Lucro total estimado a apropriar (não registrado) (a+b-c)	9.390	15.842

### 6. Imóveis a comercializar

A composição dos estoques está apresentada como segue:

Empresa	Consolidado		Empreendimento
	30/06/2012	31/12/2011	
CR2 São Paulo 1 Empreendimentos S.A. (a)	132	-	Top Life Itamaraty Atlanta
CR2 São Paulo 1 Empreendimentos S.A. (a)	49	134	Mirante Bonsucesso
CR2 São Paulo 1 Empreendimentos S.A. (a)	136	-	Top Life Itamaraty San Francisco
CR2 Jardim Paradiso Empreendimentos Ltda. (SPE-33) (a)	-	122	Jardim Paradiso 4
CR2 Américas Empreendimentos S.A. (SPE 14) (a)	-	508	Barra Allegro (Residencial Américas)
CR2 Valqueire Empreendimentos Ltda. (SPE-7) (a)	296	296	Splendore Valqueire I
CR2 Jardim Paradiso Empreendimentos Ltda. (SPE-33) (a)	61	428	Jardim Paradiso 3

## Notas Explicativas

CR2 Jardim Paradiso Empreendimentos Ltda. (SPE-33) (a)	229	402	Jardim Paradiso 2
CR2 São Paulo 1 Empreendimentos S.A. (a)	257	-	Top Life Itamaraty Miami
CR2 Prime Empreendimentos Ltda. (SPE 16) (a)	409	407	Verano III
CSG Empreendimentos Imobiliários Ltda. (a)	277	262	Verano I
Green 3000 Empreendimentos Imobiliários S.A. (a)	265	265	Green 3000 e Green 4000
CR2 Empreendimentos SPE 17 Ltda. (a)	248	456	Verano II
CR2 Jardim Paradiso Empreendimentos Ltda. (SPE-33) (a)	284	1.132	Jardim Paradiso 1
CR2 HC Empreendimentos Ltda. (SPE-11) (a)	-	1.366	Felicittá
CR2 Jardim Paradiso Empreendimentos Ltda. (SPE-33) (a)	299	1.195	Jardim Paradiso 20
CR2 Jardim Paradiso Empreendimentos Ltda. (SPE-33) (a)	444	1.138	Jardim Paradiso 5
CR2 Empreendimentos SPE 12 Ltda. (a)	188	1.432	Premium Campo Grande
CR2 São Paulo 1 Empreendimentos S.A. (a)	1.037	1.023	Top Life Park
CR2 Pontal Empreendimentos S.A. (SPE-8) (a)	-	1.121	Villaggio Del Mare
CR2 Campinho Empreendimentos Ltda. (a)	1.318	2.238	Villaggio do Campo
CR2 Jardim Paradiso Empreendimentos Ltda. (SPE-33) (a)	2.646	6.775	Jardim Paradiso I / II A (lotes 6, 7, 8 e 9)
CR2 Empreendimentos SPE-9 Ltda. (a)	12.858	14.356	Parque das Águas IA
CR2 Empreendimentos SPE-9 Ltda. (a)	15.605	17.957	Parque das Águas IB
CR2 Jardim Paradiso Empreendimentos Ltda. (SPE-33) (b)	419	389	Jardim Paradiso 21,22,23,24,25 e 27
CR2 São Paulo 2 Empreendimentos Ltda. (b)	708	567	Top Life View
CR2 São Paulo 1 Empreendimentos S.A. (b)	887	13.207	Acqua Park II
CR2 Valqueire 2 Empreendimentos Ltda. (SPE-28) (b)	1.899	1.068	Splendore Valqueire II
CR2 São Paulo 1 Empreendimentos S.A. (b)	1.877	5.507	Acqua Park I
CR2 Valqueire 3 Empreendimentos Ltda. (SPE-29) (b)	3.697	1.943	Splendore Valqueire III
CR2 Jardim Paradiso Empreendimentos Ltda. (SPE-33) (b)	36.798	40.861	Jardim Paradiso II B / III (lotes 10 a 19)
CR2 Jardim Paradiso Empreendimentos Ltda. (SPE-33) (c)	46	48	Jardim Paradiso 26, 28 e 29
CR2 Mogango Empreendimentos Ltda. (c)	1.922	1.922	Santa Cecília - Madureira
CR2 São Paulo 1 Empreendimentos S.A. (c)	1.956	1.934	Manaú 2
CR2 Cabuçu Empreendimentos Ltda. (c)	3.191	3.241	Santa Cecília - Madureira
CR2 São Paulo 1 Empreendimentos S.A. (c)	3.616	3.584	Top Life Village (Colônia Paraíso)
CR2 Chafi Chaia Empreendimentos Ltda. (SPE-18) (c)	1.960	488	Diamonds Residencial
CR2 Cesário de Melo Empreendimentos Ltda. (c)	4.871	-	Diamonds Offices
CR2 São Paulo 1 Empreendimentos S.A. (c)	9.533	-	Acqua Park III
CR2 Empreendimentos SPE-9 Ltda. (c)	26.650	25.221	Parque das Águas 2, II, III, IV e V
CR2 Empreendimentos Imobiliários S.A. (c)	74.517	74.465	Cidade Paradiso
	<b>211.585</b>	<b>227.458</b>	

(a) unidades concluídas;

(b) unidades em construção/ lançadas;

(c) estoque de terrenos.

Os imóveis em estoque podem ser resumidos, conforme demonstrado a seguir:

	Controladora		Consolidado	
	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2012	31/12/2011
Unidades concluídas	-	-	37.038	53.013
Unidades em construção/ lançadas	-	-	46.285	63.542
Estoque de terrenos	74.517	74.465	128.262	110.903
<b>Total</b>	<b>74.517</b>	<b>74.465</b>	<b>211.585</b>	<b>227.458</b>
Circulante	-	-	99.687	127.724
Não circulante	74.517	74.465	111.898	99.734
<b>Total</b>	<b>74.517</b>	<b>74.465</b>	<b>211.585</b>	<b>227.458</b>

As seguintes SPEs possuem seus terrenos dados em garantia do financiamento para construção dos seus respectivos empreendimentos imobiliários: CR2 Empreendimentos SPE-9 Ltda., CR2 Empreendimentos SPE 12 Ltda., CR2 Prime Empreendimentos Ltda. (SPE-16) e CR2 HC Empreendimentos Ltda. (SPE-1).

## Notas Explicativas

## 7. Contas a receber de terceiros

Descrição	Controladora		Consolidado	
	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2012	31/12/2011
Valores a receber por repasse (a)	-	-	51.162	66.796
Empréstimos a adquirente (b)	-	-	10.555	9.414
Rendas a receber por prestação de serviço	54	161	54	161
Opções de venda (c)	3.353	3.133	3.353	3.133
Confissão de dívida (recuperação de custos de construção da CR2 São Paulo 1 Empreend. S.A.)	-	-	7.392	8.072
Outras contas a receber de terceiros	-	-	1.204	1.204
( - ) Ajuste a valor presente	-	-	(300)	(117)
( - ) Provisão para perdas (b)	-	-	(2.113)	(1.884)
<b>Total</b>	<b>3.407</b>	<b>3.294</b>	<b>71.307</b>	<b>86.779</b>
Circulante	3.407	3.294	67.307	83.128
Não circulante	-	-	4.000	3.651
<b>Total</b>	<b>3.407</b>	<b>3.294</b>	<b>71.307</b>	<b>86.779</b>

(a) representam o montante a receber da Caixa Econômica Federal (CEF), Banco Itaú S.A., Banco Santander S.A., referente ao repasse (cessão de recebíveis) das unidades para financiamento imobiliário. Esses valores serão recebidos, conforme a evolução financeira do empreendimento, e é composto por:

## Consolidado

Descrição	30/06/2012	31/12/2011
CSG Empreendimentos Imobiliários Ltda.	85	2.534
CR2 São Paulo 1 Empreendimentos S.A.	13.181	13.870
CR2 São Paulo 2 Empreendimentos Ltda.	17.700	22.709
CR2 Campinho Empreendimentos Ltda.	1.877	3.397
CR2 Pontal Empreendimentos S.A.	1.412	665
CR2 Américas Empreendimentos S.A. (SPE-14)	459	280
CR2 Empreendimentos SPE-12 Ltda.	3.309	4.695
CR2 Empreendimentos SPE-17 Ltda.	1.222	1.758
CR2 Empreendimentos SPE-9 Ltda.	2.557	4.375
CR2 Jardim Paradiso Empreend. Ltda. (SPE-33)	4.347	2.845
CR2 Prime Empreendimentos Ltda. (SPE-16)	2.503	7.162
CR2 HC Empreendimentos Ltda. (SPE-11)	2.279	2.506
Green 3000 Empreendimentos Imobiliários S.A.	231	-
<b>Total</b>	<b>51.162</b>	<b>66.796</b>

(b) representam o montante a receber dos clientes relativos ao complemento do valor do financiamento das unidades adquiridas. O montante individual é inferior a 10%, do valor financiado. Os adquirentes que se enquadram nesta condição possuem cadastro previamente aprovado pela Companhia e pela instituição financeira responsável pelo financiamento. No 1º semestre de 2012 e no exercício de 2011, a Administração da Companhia reavaliou o saldo do seu contas a receber e constituiu provisão para créditos de liquidação duvidosa em montante considerado suficiente para cobertura de possíveis perdas na realização desses créditos:

	Consolidado
<b>Saldos em 31 de dezembro de 2011</b>	<b>1.884</b>
Adições	263
Reversões e baixas	(34)
<b>Saldos em 30 de junho de 2012</b>	<b>2.113</b>

(c) valor referente à opção de venda de 15% do preço do capital investido atualizado das SPEs relacionadas a seguir:

## Consolidado

Descrição	30/06/2012	31/12/2011
CSG Empreendimentos Imobiliários S.A.	1.856	1.688
CR2 Empreendimentos SPE-17 Ltda.	1.164	917
CR2 Prime Empreendimentos Ltda. (SPE-16)	213	528

## Notas Explicativas

CR2 HC Empreendimentos Ltda. (SPE-11)	120	-
<b>Total</b>	<b>3.353</b>	<b>3.133</b>

A contrapartida das opções de venda encontra-se registrada na rubrica “Ganhos na alienação de investimentos”.

### 8. Operações com partes relacionadas

#### a) Operações de mútuos (ativo)

Os saldos a receber representam principalmente operações de empréstimos em forma de mútuo, celebrados entre a Companhia, suas controladas e parceiros, e atualizados monetariamente. Os saldos ativos com partes relacionadas estão assim apresentados:

	Taxas e atualização monetária	Controladora		Consolidado	
		30/06/2012	31/12/2011	30/06/2012	31/12/2011
<b>Partes relacionadas</b>					
CR2 Pontal Empreendimentos Ltda.	IGPM + 12% a.a.	8.272	10.458	-	-
CR2 Jardim Paradiso Empreendimentos Ltda. (SPE-33)	12% a.a.	432	-	-	-
CR2 São Paulo 1 Empreendimentos S.A.	1 a 12% a.a.	2.028	-	-	-
CR2 São Paulo 2 Empreendimentos Ltda.	12% a.a.	206	-	-	-
<b>Subtotal</b>		<b>10.938</b>	<b>10.458</b>	-	-
<b>Parceiros</b>					
Sertenge Empreend. e Participações Ltda.	CDI	-	-	279	269
Dalmo de Vasconcelos R. Pereira Jr.	IPCA + 8% a.a.	240	225	240	225
Dilson Del Cima de A. Menezes	CDI	180	87	180	87
Dominus Engenharia Ltda.	TR + 12% a.a.	12.413	11.994	12.413	11.994
YPS Construções e Incorporações Ltda.	TR + 12% a.a.	721	679	721	679
Targa Engenharia Ltda.	1% a.a.	-	-	414	-
Outras partes relacionadas	-	-	-	343	205
<b>Subtotal</b>		<b>13.554</b>	<b>12.985</b>	<b>14.590</b>	<b>13.459</b>
<b>Total</b>		<b>24.492</b>	<b>23.443</b>	<b>14.590</b>	<b>13.459</b>
Circulante		24.492	23.131	14.590	13.147
<b>Não circulante</b>		-	<b>312</b>	-	<b>312</b>

Os contratos de mútuos possuem os seguintes vencimentos:

Descrição	Controladora		Consolidado	
	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2012	31/12/2011
Em 2011	-	-	-	-
Em 2012	11.986	23.131	2.084	13.147
A partir de 2013	12.506	312	12.506	312
<b>Total</b>	<b>24.492</b>	<b>23.443</b>	<b>14.590</b>	<b>13.459</b>
Circulante	24.492	23.131	14.590	13.147
<b>Não circulante</b>	-	<b>312</b>	-	<b>312</b>

Até 30 de junho de 2012, foram apropriados ao resultado juros e atualização monetária de aproximadamente R\$ 1.529 (R\$ 2.162 em 30 de junho de 2011) no resultado da controladora, e R\$ 840 (R\$ 846 em 30 de junho de 2011) no resultado consolidado, referente aos mútuos efetuados por parceiros não eliminados no consolidado.

#### b) Operação de mútuo (passivo)

O saldo a pagar representa operação de empréstimo em forma de mútuos, celebrados entre a Controladora e suas controladas, conforme segue:

Controladora	Consolidado
--------------	-------------

## Notas Explicativas

Partes relacionadas	Juros	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2012	31/12/2011
		CR2 São Paulo 2 Empreendimentos Ltda.	12% a.a.	-	510
CR2 Empreendimentos SPE-12 Ltda.	1% a.a.	3.730	-	-	-
<b>Total circulante</b>		<b>3.730</b>	<b>510</b>	-	-

### c) Adiantamentos para futuro aumento de capital

Os adiantamentos não possuem cláusulas de atualização ou de juros e são capitalizados, em média, em até 12 meses a partir de seu aporte.

Os valores dos adiantamentos para os futuros aumentos de capital estão assim compostos:

#### Ativo - controladora

Descrição	30/06/2012	31/12/2011
CR2 Campinho Empreendimentos Ltda.	4.406	8.323
CR2 Empreendimentos SPE-23 Ltda.	-	5.600
CR2 Jardim Paradiso Empreendimentos Ltda.(SPE-33)	-	16.011
CR2 Empreendimentos SPE-9 Ltda.	-	8.982
CR2 São Paulo 1 Empreendimentos S.A.	2.030	4.235
CR2 Chafi Chaia Empreendimentos Ltda.(SPE-18)	100	144
CR2 Pontal Empreendimentos Ltda. (SPE-8)	1.606	1.145
CR2 Mogango Empreendimentos Ltda.	35	104
CR2 Empreendimentos SPE-30 Ltda.	5	25
CR2 Empreendimentos SPE-31 Ltda.	-	161
CR2 Cabuçu Empreendimentos Ltda.	-	18
CR2 Valqueire 2 Empreendimentos Ltda. (SPE-28)	-	524
CR2 Valqueire 3 Empreendimentos Ltda. (SPE-29)	-	961
Cimol Empreend. Imobiliários Ltda.	-	5
Green 3000 Empreendimentos Imobiliários S.A.	102	102
CR2 Cesário de Melo Empreendimentos Ltda.	116	-
Dacasa Consultoria e Corretagem Ltda. (SPE-26)	20	-
<b>Total não circulante</b>	<b>8.420</b>	<b>46.340</b>

#### Passivo consolidado

Descrição	30/06/2012	31/12/2011
CR2 Empreendimentos SPE-9 Ltda.	-	2.245
CR2 HC Empreendimentos Ltda. (SPE-11)	-	60
CR2 Pontal Empreendimentos Ltda.(SPE-8)	1.214	903
CR2 Valqueire 2 Empreendimentos Ltda. (SPE-28)	-	131
CR2 Valqueire 3 Empreendimentos Ltda. (SPE-29)	-	240
CR2 Campinho Empreendimentos Ltda.	114	24
CR2 Chafi Chaia Empreendimentos Ltda. (SPE-18)	25	37
CR2 Empreendimentos SPE-31 Ltda.	-	36
Green 3000 Empreendimentos Imobiliários S.A.	68	68
CR2 Cesário de Melo Empreendimentos Ltda.	29	-
<b>Total não circulante</b>	<b>1.450</b>	<b>3.744</b>

Referem-se a adiantamentos para futuro aumento de capital, efetuados pelos parceiros nas SPEs, os quais não são eliminados no momento da consolidação.

## 9. Investimentos

Os investimentos são apresentados como segue:

	Controladora		Consolidado	
	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2012	31/12/2011
Investimentos em controladas	308.873	297.321	-	-
<b>Total</b>	<b>308.873</b>	<b>297.321</b>	-	-

## Notas Explicativas

Os detalhes dos investimentos em sociedades controladas e coligadas estão a seguir apresentados:

### a) Movimentação dos investimentos

Descrição	Saldo inicial	Aumento de capital	Redução de capital (i)	Aquisições (vendas)	Outros	Dividendos	Resultado de equivalência	Saldo final
Movimentação 1º semestre de 2011	342.735	18.182	(76.674)	660	656	(24.640)	(15.831)	245.088
Movimentação 1º semestre de 2012	297.321	46.360	(11.700)	147	-	(19.161)	(4.095)	308.873

- (i) o saldo a receber de “Reduções de capital” em 30 de junho de 2012 monta em R\$ 41.281 (R\$ 59.405 em 31 de dezembro de 2011). No semestre findo em 30 de junho de 2012, foi recebido o montante de R\$ 29.824 (R\$ 17.250 no semestre findo em 31 de junho de 2011).

### b) Dados dos investimentos

	Informações financeiras resumidas das coligadas e controladas em 30 de junho de 2012				
	Ativo	Passivo	Patrimônio líquido	Lucro bruto	Resultado do período
Cimol Empreendimentos Imobiliários Ltda.	16	-	16	-	(1)
CR2 Américas Empreendimentos S.A. (SPE 14)	4.394	2.543	1.851	603	305
CR2 Cabuçu Empreendimentos Ltda.	3.197	-	3.197	-	(18)
CR2 Campinho Empreendimentos Ltda.	14.635	15.879	(1.244)	(200)	(3.536)
CR2 Caxias Empreendimentos S.A. (SPE 10)	57	1	56	-	(12)
CR2 Chafi Chaia Empr. Ltda. (SPE 18)	2.029	1.362	667	121	78
CR2 Empreendimentos SPE- 9 Ltda.	94.157	30.159	63.998	4.236	(166)
CR2 Empreendimentos SPE- 12 Ltda.	21.753	11.915	9.838	753	584
CR2 Prime Empreendimentos Ltda. (SPE 16)	16.465	9.444	7.021	555	616
CR2 Empreendimentos SPE- 17 Ltda.	10.881	7.559	3.322	448	(482)
CR2 Empreendimentos SPE- 23 Ltda.	133.100	38.255	94.845	(64)	(1.096)
CR2 Empreendimentos SPE- 24 Ltda.	47	-	47	-	1
CR2 Empreendimentos SPE- 27 Ltda.	39	-	39	-	(3)
CR2 Valqueire 2 Empreend. Ltda (SPE- 28)	12.171	7.722	4.449	1.626	1.185
CR2 Valqueire 3 Empreend. Ltda (SPE- 29)	12.854	8.367	4.487	1.352	998
CR2 Empreendimentos SPE- 30 Ltda.	3	5	(2)	-	(5)
CR2 Empreendimentos SPE- 31 Ltda.	5.020	3.547	1.473	148	(732)
CR2 Empreendimentos Valqueire Ltda. (SPE 7)	2.597	939	1.658	56	18
CR2 HC Empreendimentos Ltda. (SPE 11)	13.265	3.186	10.079	1.739	1.216
CR2 Jardim Paradiso Empreend. Ltda. (SPE 33)	130.132	62.893	67.239	8.489	4.099
CR2 Mogango Empreendimentos Ltda.	1.936	39	1.897	-	(61)
CR2 Pinheiro Guimarães Empr. Ltda. (SPE 25)	30	1	29	-	1
CR2 Pontal Empreendimentos S.A. (SPE 8)	9.601	14.291	(4.690)	1.037	333
CR2 São Paulo 1 Empreendimentos S.A.	83.282	39.253	44.029	(4.709)	(9.452)
CR2 São Paulo 2 Empreendimentos Ltda.	29.758	22.162	7.596	847	1.342
CR2 São Paulo 3 Empreendimentos Ltda.	27	-	27	-	-
CR2 São Paulo 4 Empreendimentos Ltda.	45	-	45	-	1
CSG Emp. Imobiliários Ltda.	12.306	4.929	7.377	445	115
Dacasa Consultoria e Corretagem Ltda. (SPE 26)	3	20	(17)	-	(34)
Green 3000 Emp. Imobiliários S.A.	3.919	2.562	1.357	664	482
CR2 Splendor Participações S.A.	228	38	190	-	(6)
CR2 Empreendimentos SPE- 4 S.A.	651	36	615	13	17
CR2 Empreendimentos SPE- 5 S.A.	472	-	472	-	96
CR2 Empreendimentos SPE- 32 Ltda.	51	-	51	-	(4)
CR2 Cesário de Melo Empreendimentos Ltda.	4.914	3.170	1.744	1.244	1.211
	<b>Equivalência patrimonial (controladora) dos semestres findos em</b>		<b>Saldo de investimentos em</b>		
	<b>30/06/2012</b>	<b>30/06/2011</b>	<b>30/06/2012</b>	<b>31/12/2011</b>	
Cimol Empreendimentos Imobiliários Ltda.	(1)	(1)	16	12	
CR2 Américas Empreendimentos S.A. (SPE-14)	213	468	1.295	1.233	
CR2 Cabuçu Empreendimentos Ltda.	(18)	(36)	3.197	3.180	
CR2 Campinho Empreendimentos Ltda.	(3.694)	(10.684)	(1.220)	(5.848)	

## Notas Explicativas

CR2 Caxias Empreendimentos S.A. (SPE-10)	(10)	(4)	45	55
CR2 Chafi Chaia Empr. Ltda. (SPE-18)	63	(1)	534	292
CR2 Empreendimentos SPE-9 Ltda.	(142)	(3.117)	51.199	41.718
CR2 Empreendimentos SPE-12 Ltda.	525	(1.372)	8.855	8.896
CR2 Prime Empreendimentos Ltda. (SPE-16)	462	1.320	5.267	8.556
CR2 Empreendimentos SPE-17 Ltda.	(361)	1.202	2.492	6.603
CR2 Empreendimentos SPE-23 Ltda.	(937)	(1.208)	90.757	86.025
CR2 Empreendimentos SPE-24 Ltda.	1	1	47	46
CR2 Empreendimentos SPE-27 Ltda.	(3)	(3)	39	42
CR2 Valqueire 2 Empreend. Ltda. (SPE-28)	948	(108)	3.560	2.088
CR2 Valqueire 3 Empreend. Ltda. (SPE-29)	799	7	3.590	1.830
CR2 Empreendimentos SPE-30 Ltda.	(5)	(95)	(2)	(23)
CR2 Empreendimentos SPE-31 Ltda.	(600)	3.574	1.208	18.485
CR2 Empreendimentos Valqueire Ltda. (SPE-7)	15	181	1.327	1.312
CR2 HC Empreendimentos Ltda. (SPE-11)	1.216	(548)	10.079	14.297
CR2 Jardim Paradiso Empreend. Ltda. (SPE-33)	4.099	965	67.238	47.127
CR2 Mogango Empreendimentos Ltda.	(61)	(63)	1.897	1.820
CR2 Pinheiro Guimarães Empr. Ltda. (SPE-25)	1	12	29	278
CR2 Pontal Empreendimentos S.A. (SPE-8)	173	(76)	(2.439)	(2.612)
CR2 São Paulo 1 Empreendimentos S.A.	(9.452)	(6.746)	44.029	49.248
CR2 São Paulo 2 Empreendimentos Ltda.	1.207	374	6.834	5.627
CR2 São Paulo 3 Empreendimentos Ltda.	(0)	(1)	25	25
CR2 São Paulo 4 Empreendimentos Ltda.	1	-	38	38
CSG Emp. Imobiliários Ltda.	86	84	5.532	5.446
Dacasa Consultoria e Corretagem Ltda. (SPE-26)	(34)	(5)	(17)	17
Green 3000 Emp. Imobiliários S.A.	289	112	814	524
CR2 Splendor Participações S.A.	13	7	191	141
CR2 Empreendimentos SPE-4 S.A.	97	(83)	615	481
CR2 Empreendimentos SPE-5 S.A.	48	14	236	188
CR2 Empreendimentos SPE-32 Ltda.	(2)	(1)	52	54
CR2 Cesário de Melo Empreendimentos Ltda.	969	-	1.395	2
Outros	-	-	118	118
<b>Total</b>	<b>(4.095)</b>	<b>(15.831)</b>	<b>308.873</b>	<b>297.321</b>

## 10. Imobilizado

Os detalhes do ativo imobilizado da Companhia estão demonstrados nas tabelas a seguir:

	% - Taxas de depreciação e amortização	Controladora		Consolidado	
		30/06/2012	31/12/2011	30/06/2012	31/12/2011
Benfeitorias e sistema de segurança	10	166	433	166	433
Móveis e equipamentos de uso	10	682	682	682	682
Sistema de processamento de dados e sistema de comunicação	20	833	828	833	828
Estande de vendas e apartamento-modelo (a)	De 27 a 80	1.981	2.153	6.799	7.488
<b>Subtotal</b>		<b>3.662</b>	<b>4.096</b>	<b>8.480</b>	<b>9.431</b>
Depreciação e amortização acumulada		(1.079)	(1.195)	(1.080)	(1.196)
<b>Total</b>		<b>2.583</b>	<b>2.901</b>	<b>7.400</b>	<b>8.235</b>

(a) as taxas de amortização variam entre 27 e 80% ao ano e os saldos dos estandes estão apresentados pelos valores líquidos da amortização acumulada. As despesas com amortização de “estande de vendas e apartamento-modelo” são registradas na rubrica “Despesas com vendas” no resultado do período.

## Movimentação do ativo imobilizado líquido relativa ao semestre findo em 30 de junho de 2012

Controladora	Saldo em 31/12/2011	Adições	Baixas	Depreciação e amortização	Saldo em 30/06/2012
Benfeitorias e sistema de segurança	45	-	-	(40)	5
Móveis e equipamentos de uso	401	-	-	(34)	367
Sistema de processamento de dados e sistema de comunicação	302	9	(1)	(81)	229
Estande de vendas e apartamento-modelo	2.153	-	-	(171)	1.982
<b>Total</b>	<b>2.901</b>	<b>9</b>	<b>(1)</b>	<b>(326)</b>	<b>2.583</b>

## Notas Explicativas

<b>Consolidado</b>	<b>Saldo em 31/12/2011</b>	<b>Adições</b>	<b>Baixas</b>	<b>Depreciação e amortização</b>	<b>Saldo em 30/06/2012</b>
Benfeitorias e sistema de segurança	45	-	-	(40)	5
Móveis e equipamentos de uso	401	-	-	(34)	367
Sistema de processamento de dados e sistema de comunicação	302	9	(1)	(81)	229
Estande de vendas e apartamento modelo	7.487	472	(13)	(1.147)	6.799
<b>Total</b>	<b>8.235</b>	<b>481</b>	<b>(14)</b>	<b>(1.302)</b>	<b>7.400</b>

## Movimentação do ativo imobilizado líquido relativo ao semestre findo em 30 de junho de 2011

<b>Controladora</b>	<b>Saldo em 31/12/2010</b>	<b>Adições</b>	<b>Baixas</b>	<b>Depreciação e amortização</b>	<b>Saldo em 30/06/2011</b>
Benfeitorias e sistema de segurança	369	-	-	(200)	169
Móveis e equipamentos de uso	467	-	-	(34)	433
Sistema de processamento de dados e sistema de comunicação	358	67	-	(76)	349
Estande de vendas e apartamento-modelo	2.488	20	(11)	(173)	2.324
<b>Total</b>	<b>3.682</b>	<b>87</b>	<b>(11)</b>	<b>(483)</b>	<b>3.275</b>

<b>Consolidado</b>	<b>Saldo em 31/12/2010</b>	<b>Adições</b>	<b>Baixas</b>	<b>Depreciação e amortização</b>	<b>Saldo em 30/06/2011</b>
Benfeitorias e sistema de segurança	369	-	-	(200)	169
Móveis e equipamentos de uso	467	-	(1)	(34)	432
Sistema processamento de dados e sistema de comunicação	358	67	-	(76)	349
Estande de vendas e apartamento-modelo	8.975	2.714	(1.482)	(2.349)	7.858
<b>Total</b>	<b>10.169</b>	<b>2.781</b>	<b>(1.483)</b>	<b>(2.659)</b>	<b>8.808</b>

A Companhia e suas controladas avaliaram a vida útil-econômica desses ativos e concluiu que não existem ajustes a serem reconhecidos em 30 de junho de 2012 e em 31 de dezembro de 2011.

**11. Empréstimos, financiamentos à construção ("SFH") e mútuos a pagar**

Os saldos estão representados como segue:

	<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
	<b>30/06/2012</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>30/06/2012</b>	<b>31/12/2011</b>
Empréstimos bancários (a)	28.105	54.862	66.601	75.524
Financiamentos (b)		-	70.564	80.435
Mútuo (c)		-	4.556	22.232
<b>Total</b>	<b>28.105</b>	<b>54.862</b>	<b>141.721</b>	<b>178.191</b>
Circulante	21.077	46.588	105.640	112.942
<b>Não circulante</b>	<b>7.028</b>	<b>8.274</b>	<b>36.081</b>	<b>65.249</b>

**(a) Empréstimos bancários**

	<b>Taxa de juros em 30/06/2012</b>	<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
		<b>30/06/2012</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>30/06/2012</b>	<b>31/12/2011</b>
CR2 Empr. Imobiliários S/A	CDI+6,04% a 11% a.a. e IPCA+12,01% a 15% a.a.	28.105	54.862	28.105	54.862
CR2 Empr. SPE-9 Ltda.	CDI + 5,4% a 8,08% a.a.	-	-	23.381	20.662
CR2 Empreendimentos SPE-23 Ltda.	CDI + 7,25% a.a.	-	-	15.115	-
<b>Total geral</b>		<b>28.105</b>	<b>54.862</b>	<b>66.601</b>	<b>75.524</b>
Circulante		21.077	46.588	48.700	66.623
<b>Não circulante</b>		<b>7.028</b>	<b>8.274</b>	<b>17.901</b>	<b>8.901</b>

## Notas Explicativas

Os empréstimos bancários (capital de giro) são substancialmente garantidos por CCBs avalizadas pela controladora e garantidos por alienação fiduciária de terrenos e terrenos em estoque de projetos não lançados (vide Nota Explicativa nº 6).

As despesas financeiras referentes a empréstimos bancários reconhecidas no resultado da Controladora e no Consolidado foram de R\$ 4.064 e R\$ 6.845 em 30 de junho de 2012, respectivamente (Controladora: R\$ 1.783 e Consolidado: R\$ 3.898 em 30 de junho de 2011).

### (b) Financiamento à construção (SFH)

	Taxa de juros em 30/06/2012	Consolidado	
		30/06/2012	31/12/2011
CR2 Empr. SPE-9 Ltda.	TR+10,5 % a.a	2.059	21.290
CR2 Jardim Paradiso Empreendimentos Ltda. (SPE-33)	TR+10,5 % a.a	32.798	17.455
CR2 São Paulo 1 Empr S.A.	TR+8,3% a 9,92 % a.a	13.543	12.725
CR2 HC Empr. Ltda. (SPE-11)	-	-	4.563
CR2 Prime Empr. Ltda. (SPE-16)	-	-	9.193
CR2 Empr. SPE-12 Ltda.	TR+9,92 % a.a	8.443	11.388
CR2 Empr. Valqueire 2 Ltda. (SPE-28)	TR+10,5 % a.a	6.484	1.607
CR2 Empr. Valqueire 3 Ltda. (SPE-29)	TR+10,5 % a.a	7.237	2.214
<b>Total geral</b>		<b>70.564</b>	<b>80.435</b>
Circulante		56.940	46.319
<b>Não circulante</b>		<b>13.624</b>	<b>34.116</b>

A Companhia possui linhas de financiamento junto ao SFH, cujos recursos são liberados ao longo do período de construção, com vencimento de seis a 39 meses após o final da obra previsto. Estes financiamentos estão garantidos por hipotecas dos respectivos imóveis e pela respectiva carteira de recebíveis.

Os custos referentes a juros e encargos financeiros dos financiamentos - SFH no montante de R\$ 2.517 em 30 de junho de 2012 (R\$ 5.129 em 30 de junho de 2011) foram capitalizados na rubrica "Imóveis a comercializar" e são apropriados ao custo de incorporação e venda de imóveis pelo método da evolução financeira de cada projeto, com base nas taxas anteriormente apresentadas.

### (c) Mútuo a pagar

	Taxa de juros em 30/06/2012	Data de vencimento	30/06/2012	31/12/2011
	Hesa 98 - Investimentos Imobiliários Ltda.	IPCA + 0,5% a.m.	14/04/2014	4.556
<b>Total não circulante</b>			<b>4.556</b>	<b>22.232</b>

A despesa financeira referente ao mútuo a pagar reconhecida no resultado consolidado foi de R\$ 582 em 30 de junho de 2012 (R\$ 1.032 em 30 de junho de 2011).

Os empréstimos, financiamentos e mútuo a pagar possuem os seguintes vencimentos:

Descrição	Controladora		Consolidado	
	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2012	31/12/2011
Em 2012	15.955	46.588	50.625	112.943
Em 2013	5.122	2.069	76.409	35.730
A partir de 2014	7.028	6.205	14.687	29.518
<b>Total</b>	<b>28.105</b>	<b>54.862</b>	<b>141.721</b>	<b>178.191</b>
Circulante	21.077	46.588	105.640	112.942
<b>Não circulante</b>	<b>7.028</b>	<b>8.274</b>	<b>36.081</b>	<b>65.249</b>

## Notas Explicativas

### 12. Debêntures

Descrição	Encargos financeiros	Controladora		Consolidado	
		30/06/2012	31/12/2011	30/06/2012	31/12/2011
Valor de emissão		60.000	60.000	60.000	60.000
Encargos financeiros acumulados	DI+2,50% a.a.	997	1.219	997	1.219
		<b>60.997</b>	<b>61.219</b>	<b>60.997</b>	<b>61.219</b>
Custos com captação a amortizar	-	(367)	(505)	(367)	(505)
<b>Total</b>		<b>60.630</b>	<b>60.714</b>	<b>60.630</b>	<b>60.714</b>
Circulante		40.629	20.943	40.629	20.943
<b>Não circulante</b>		<b>20.001</b>	<b>39.771</b>	<b>20.001</b>	<b>39.771</b>

Em 03 de novembro de 2010, o Conselho de Administração autorizou a 1ª emissão de 60 debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, em série única, com valor nominal unitário de R\$ 1.000, perfazendo o montante total de R\$ 60.000, objeto de distribuição pública com esforços restritos de colocação nos termos da Instrução da Comissão de Valores Mobiliárias nº 476, de 19 de janeiro de 2009, as quais são destinadas a investidores qualificados. As debêntures possuem prazo de três anos contados da data de emissão, 05 de novembro de 2010, vencendo em 05 de novembro de 2013. Os recursos obtidos pela Companhia por meio desta emissão de debêntures foram destinados ao reforço do seu capital de giro, à aquisição de terrenos e ao reperfilamento de dívida.

O valor nominal unitário das debêntures não será atualizado por qualquer índice. As debêntures deverão remunerar juros semestrais, a contar da data de emissão, correspondentes a 100% do CDI da variação acumulada das taxas diárias dos Depósitos Interbancários (DI), over extragrupo, acrescidas de uma sobretaxa de 2,50% ao ano, base de 252 dias úteis. Os juros remuneratórios deverão ser calculados de forma exponencial e cumulativa, “pró-rata temporis” por dias úteis decorridos, incidentes sobre o valor nominal unitário não amortizado de cada debênture até a data de vencimento.

#### Amortização periódica do principal

A amortização do valor nominal unitário das debêntures tem vencimento em três parcelas iguais e semestrais, conforme indicado a seguir.

O saldo tem o seguinte cronograma de pagamento:

Ano de vencimento	Percentual de amortização das debêntures	30/06/2012	31/12/2011
05 de maio de 2012	-	-	1.219
05 de novembro de 2012	33,33%	20.995	19.998
05 de maio de 2013	33,33%	20.001	20.001
05 de novembro de 2013	33,33%	20.001	20.001
<b>Total</b>		<b>60.997</b>	<b>61.219</b>

A Companhia poderá realizar a qualquer momento, a amortização extraordinária das debêntures, a qual estará limitada a 98% do valor nominal unitário não amortizado, com a aprovação do Conselho de Administração, e após notificação escrita ao agente fiduciário, com antecedência mínima de cinco dias úteis.

Adicionalmente, a Companhia poderá, a qualquer tempo e a seu exclusivo critério, com a aprovação do Conselho de Administração, resgatar antecipadamente a totalidade das debêntures, nos termos da legislação aplicável.

As debêntures não possuem quaisquer garantias vinculadas e não estão sujeitas à repactuação programada.

## Notas Explicativas

A Companhia tem a obrigação de tomar todas as providências necessárias para manutenção das debêntures, comunicar aos titulares das debêntures e as autoridades cabíveis, a ocorrência de quaisquer eventos que possam afetar o cumprimento das obrigações.

Os gastos incorridos com a emissão das debêntures foram de R\$ 826, relativos a comissões pagas aos coordenadores a título de remuneração. Estes valores foram registrados retificando o passivo e são amortizados para o resultado, de acordo com o prazo de amortização da dívida. Os valores de juros e gastos com a emissão das debêntures reconhecidos no resultado foram de R\$ 3.675 e R\$ 4.184 em 30 de junho de 2012 e de 2011, respectivamente.

### 13. Cessão de imobiliário sem coobrigação

Em 31 de janeiro de 2012, a CR2 Empreendimentos Imobiliários SPE-31 Ltda. realizou operação de cessão de recebíveis, sem coobrigação, com o Banco Votoratim S.A. no montante de R\$ 22.000, apurando uma despesa de desconto, no semestre findo em 30 de junho de 2012, no montante de R\$ 643.

### 14. Obrigação por aquisição de imóveis

	Controladora		Consolidado	
	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2012	31/12/2011
Green 3000 Empr. Imobiliários S/A (a)	-	-	523	692
CR2 Chafi Chaia Empr. Ltda. (SPE-18)(b)	-	-	1.246	-
CR2 Cesário de Melo Empreendimentos Ltda (b)			3.031	-
<b>Total</b>			<b>4.800</b>	<b>-</b>
<b>Circulante</b>	-	-	<b>523</b>	<b>692</b>
<b>Não circulante</b>	-	-	<b>4.277</b>	<b>-</b>

(a) estes valores referem-se à aquisição do terreno por meio de permuta financeira, com compromisso de repasse da receita decorrente da venda dos empreendimentos ao proprietário do terreno como forma de pagamento, na proporção do recebimento;

(b) estes valores referem-se à aquisição por meio de permuta física do terreno situado em Campo Grande (RJ) para o desenvolvimento dos projetos “Diamond Office” (CR2 Cesário de Melo Empreendimentos Ltda) e “Diamond Residence” (CR2 Chafi Chaia Empr. Ltda. (SPE-18)).

Na permuta de terrenos por empreendimentos a incorporar, tendo por objeto a entrega de apartamento a ser construído, o valor do terreno adquirido pela Companhia foi contabilizado por seu valor justo, como um componente do estoque de terrenos de imóveis a comercializar, em contrapartida a adiantamento de clientes (obrigação de construir) no passivo, no momento da assinatura do instrumento particular ou do contrato relacionado à referida transação.

Para obtenção do valor justo, a Companhia solicita laudo de empresa especializada em avaliação e venda de imóveis para mensuração das unidades a serem entregues.

Em 30 de junho de 2012 e 31 de dezembro de 2011, a receita proveniente de terrenos por empreendimentos a incorporar pode ser estimada como segue:

	Consolidado	
	30/06/2012	31/12/2011
Receitas e Custos Contratuais		
Receita bruta contratual	7.137	-
Receita bruta reconhecida - acumulada	(2.148)	-
Receita bruta contratual a apropriar (não registrada) (a)	4.989	-

## Notas Explicativas

Custo orçado total - acumulado	2.737	-
Custo incorrido total - acumulado	(783)	-
Custo a incorrer (não registrado) (c)	1.954	-
Lucro bruto estimado a apropriar (não registrado) (a-c)	3.035	-
Lucro total estimado a apropriar (não registrado) (a+b-c)	3.035	-

### 15. Adiantamento de clientes

São compostos por:

Descrição	Controladora		Consolidado	
	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2012	31/12/2011
Recebimentos superiores à receita apropriada (Nota nº 2.3.p)	-	-	20.512	35.341
Outros adiantamentos	-	-	2.807	2.079
<b>Total</b>	-	-	<b>23.319</b>	<b>37.420</b>
Circulante	-	-	23.319	34.816
<b>Não circulante</b>	-	-	-	<b>2.604</b>

### 16. Provisão para contingências

A Companhia e suas controladas são parte em ações judiciais e processos administrativos perante tribunais e órgãos governamentais, decorrentes do curso normal das operações, envolvendo questões trabalhistas e aspectos cíveis, sendo essas decorrentes basicamente de atrasos nas obras. A Administração, com base em informações de seus assessores jurídicos, análise das demandas judiciais pendentes e, com base na experiência anterior referente às quantias reivindicadas, constituiu provisão para as causas com expectativa de perda considerada provável.

As contingências, classificadas como perda provável, estão apresentadas como seguem:

Descrição	Controladora		Consolidado	
	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2012	31/12/2011
Cível	-	-	5.521	6.010
Outros	-	-	1	1
<b>Total</b>	-	-	<b>5.522</b>	<b>6.011</b>
Circulante	-	-	961	2.186
<b>Não circulante</b>	-	-	<b>4.561</b>	<b>3.825</b>

Os desembolsos estão previstos como seguem:

Descrição	Controladora		Consolidado	
	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2012	31/12/2011
Em 2012	-	-	-	2.186
Em 2013	-	-	1.373	1.423
Em 2014	-	-	3.851	603
Após 2015	-	-	298	1.799
<b>Total</b>	-	-	<b>5.522</b>	<b>6.011</b>
Circulante	-	-	961	2.186
<b>Não circulante</b>	-	-	<b>4.561</b>	<b>3.825</b>

As contingências, classificadas como perda possível, estão apresentadas como seguem:

## Notas Explicativas

Descrição	Controladora		Consolidado	
	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2012	31/12/2011
Cível	-	-	5.055	4.370
<b>Total</b>	-	-	<b>5.055</b>	<b>4.370</b>

A Companhia possui dois procedimentos arbitrais que podem ser resumidos como seguem:

- a) Procedimento arbitral referente a aportes realizados fora do prazo estabelecido com o requerente para construção de empreendimentos. Tal fato ocasionou atraso na obra e consequentemente na perda de oportunidades comerciais do requerente. Em reconvenção, a Companhia alega que o estouro de obras por parte do terceiro não é devido contratualmente, bem como o atraso da obra não é justificado pelo não aporte nas datas estipuladas no cronograma, requerendo a restituição dos valores gastos maiores que o orçado.
- b) O requerente moveu procedimento arbitral, pleiteando a existência de relação jurídica e consequentemente a participação de 25% do lucro total de empreendimento. Em contrapartida a Companhia está requerendo a declaração de inexistência da relação jurídica com o requerente, relacionado ao imóvel em questão.

As partes já apresentaram suas respostas e alegações iniciais e reconvenções, conforme mencionado anteriormente, e atualmente esses processos encontram-se em curso para a apresentação da tréplica das partes. Face esse fato, a Companhia considera que a probabilidade de perda desses processos é possível, porém não foi possível mensurar de forma confiável, pelo atual andamento dos processos, os efeitos decorrentes de possíveis saídas de recursos futuras.

### 17. Provisão para garantias

Devem fazer parte do custo dos imóveis vendidos, entretanto, a Companhia e suas controladas não registram provisão para garantias, uma vez que os empreendimentos são construídos por empresas terceirizadas e estas assumem a responsabilidade pelas garantias pós-obras. O prazo de garantia oferecido é de cinco anos a partir da entrega do empreendimento.

### 18. Patrimônio líquido

#### a) Capital social

O capital social autorizado, subscrito e integralizado em 30 de junho de 2012 e 31 de dezembro de 2011 é de R\$ 391.346, deduzido de R\$ 15.251 de custos relativos à emissão de ações, sendo apresentado pelo valor líquido de R\$ 376.095, representado por 48.443.062 ações ordinárias nominativas com direito a voto e sem valor nominal.

Conforme Ata de Reunião do Conselho de Administração, realizada no dia 25 de fevereiro de 2011, foi aprovado o aumento de capital, no valor de R\$ 21.914 com emissão de 2.306.812 ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal, mediante capitalização pela empresa Granja Paraíso Incorporação e Participações S.A.

#### b) Reserva de capital (opções outorgadas)

A Companhia constituiu R\$ 211 em reserva de capital para fazer face ao plano de opção de compra de ações no semestre findo em 30 de junho de 2012 (R\$ 279 no semestre findo em 30 de junho de 2011). Dessa forma, o saldo dessa reserva passou de R\$ 4.356 em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 4.567 em 30 de junho de 2012.

## Notas Explicativas

### c) Reserva legal

Constituída anualmente como destinação de 5% do lucro líquido do exercício, observando os limites estabelecidos em lei.

### d) Reserva estatutária

A Companhia mantém reserva de lucros estatutária, denominada “Reserva de investimentos”, que poderá contribuir com a expansão das atividades da Companhia e/ ou de suas empresas controladas e coligadas. O saldo destinado à reserva estatutária não poderá ultrapassar o valor do capital social subscrito. Sua constituição será efetuada pelo excedente dos lucros após a reserva legal e os dividendos obrigatórios.

### e) Destinação do lucro

O estatuto assegura aos acionistas um dividendo obrigatório, a cada exercício social, de 25% do lucro líquido do exercício, ajustado nos termos do artigo 202 da Lei nº 6.404/76.

#### Dividendo obrigatório

O dividendo obrigatório referente ao exercício de 2011 foi aprovado pela Assembleia Geral Ordinária - AGO realizada em 30 de abril de 2012, o qual será pago até o final do exercício de 2012.

#### Dividendos intermediários

Nos semestres findos em 30 de junho de 2012 e de 2011, não houve a distribuição de dividendos intermediários.

#### Dividendo adicional proposto

Nos semestres findos em 30 de junho de 2012 e 2011, não houve a proposição de dividendo adicional.

#### Juros sobre o capital próprio

Nos semestres findos em 30 de junho de 2012 e de 2011, não houve declaração de juros sobre o capital próprio.

## 19. Receita líquida de incorporações e venda de imóveis

As receitas por incorporações e venda de imóveis e custo de incorporação e venda de imóveis estão assim compostas:

Descrição	Controladora		Consolidado	
	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2012	30/06/2011
Receitas por incorporações e venda de unidades (líquidas das devoluções)	-	-	104.701	74.255
Receita operacional bruta	-	-	<b>104.701</b>	<b>74.255</b>
Tributos sobre vendas	-	-	(3.699)	(3.772)
<b>Total</b>	-	-	<b>101.002</b>	<b>70.483</b>

## 20. Tributação

O imposto de renda e a contribuição social são registrados nas demonstrações financeiras com base na receita reconhecida e no custo incorrido pelo regime de competência. Para fins fiscais, a

## Notas Explicativas

Instrução Normativa SRF nº 84/79 (Atividade de incorporação e venda de imóveis) permite que a Companhia realize o diferimento do pagamento do imposto para equiparar à proporção do recebimento das vendas contratadas. Como resultado, é contabilizado um ativo ou passivo de imposto diferido, com base na diferença entre o lucro reconhecido nessas demonstrações financeiras, de acordo com a Resolução nº 963/03, e o imposto corrente (pagável), de acordo com o regime de caixa.

### 20.1. Conciliação do imposto de renda e contribuição social

Segue a conciliação dos montantes de imposto de renda e contribuição social apurados em 30 de junho de 2012 e de 2011.

#### a) Imposto de renda e contribuição social - controladora

A Companhia apura o imposto de renda e a contribuição social com base no lucro real. A conciliação da despesa do imposto de renda e da contribuição social pela alíquota da legislação, e a registrada no resultado está assim demonstrada:

Descrição	30/06/2012	30/06/2011
Prejuízo antes da tributação e após participação dos empregados no lucro	(18.989)	(27.471)
Resultado da equivalência patrimonial	4.095	15.831
Prejuízo antes da compensação de prejuízos fiscais	(14.894)	(11.640)
Alíquota combinada de IR e CS	34%	34%
Imposto de renda e contribuição social à alíquota combinada	(5.064)	(3.958)
Diferenças permanentes	9.772	6.809
Crédito tributário/ (despesa) de imposto de renda e contribuição social registrado no resultado do período	<b>4.708</b>	<b>2.851</b>

#### b) Imposto de renda e contribuição social - consolidado

	30/06/2012			30/06/2011		
	Receita bruta	Imposto de renda 8%	Contribuição social - 12%	Receita bruta	Imposto de renda 8%	Contribuição social - 12%
Receitas de incorporação e venda de imóveis e atualização do contas a receber imobiliário	104.701	8.376	12.564	74.255	5.940	8.911
Outras receitas	-	-	-	-	-	-
Base de cálculo	-	8.376	12.564	-	5.940	8.911
Alíquotas	-	15%	9%	-	15%	9%
Alíquota do adicional federal após dedução de R\$ 240 anual, quando aplicável	-	10%	-	-	10%	-
Despesas de imposto de renda e da contribuição social das controladas		2.070	1.131	-	(1.461)	(802)
(-) Diferenças permanentes		304	64		(1.426)	(537)
(-) Crédito tributário/ (despesa) de imposto de renda e contribuição social da holding		(3.462)	(1.246)		2.096	755
<b>(=) Despesa com imposto de renda e contribuição social</b>		<b>(1.088)</b>	<b>(51)</b>		<b>(791)</b>	<b>(584)</b>

#### c) Ativos fiscais diferidos

Os créditos tributários, oriundos de prejuízo fiscal, base negativa de contribuição social e de diferenças temporárias, foram constituídos de acordo com estudo técnico elaborado pela Administração da Companhia e estão a seguir demonstrados:

Ano	Controladora		Consolidado	
	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2012	31/12/2011
2013	850	1.092	850	1.092
2014	2.963	3.033	2.963	3.033
2015	4.301	4.493	4.301	4.493
2016	5.038	5.377	5.038	5.377
2017	5.498	5.879	5.498	5.879

## Notas Explicativas

2018	5.932	-	5.932	-
<b>Total</b>	<b>24.582</b>	<b>19.874</b>	<b>24.582</b>	<b>19.874</b>
<b>Não circulante</b>	<b>24.582</b>	<b>19.874</b>	<b>24.582</b>	<b>19.874</b>

### d) Impostos com recolhimento diferido

Para a atividade imobiliária, foram reconhecidos impostos diferidos sobre a diferença entre as receitas apuradas pelo regime de caixa e as receitas apuradas pelo regime de competência. Em 30 de junho de 2012 e 31 de dezembro de 2011, esses créditos estão registrados no passivo da Companhia e compostos como segue:

Descrição	Consolidado	
	30/06/2012	31/12/2011
IRPJ	7.316	7.832
CSLL	4.053	4.422
PIS	2.439	2.662
COFINS	11.258	12.285
<b>Total</b>	<b>25.066</b>	<b>27.201</b>
Circulante	14.154	20.560
<b>Não circulante</b>	<b>10.912</b>	<b>6.641</b>

## 21. Remuneração dos administradores e empregados

A Companhia oferece aos administradores e empregados o seguinte:

### a) Remuneração dos administradores

Conforme registrado em Ata da Assembleia Geral Ordinária, de 30 de abril de 2012, o limite para a remuneração anual dos administradores da Companhia é de R\$ 18.771. A definição do montante e os critérios para distribuição da verba global entre os administradores dar-se-á conforme determinação do Conselho de Administração.

Até 30 de junho de 2012, a Companhia pagou aos administradores honorários no montante de R\$ 952 (R\$ 1.128 em 30 de junho de 2011), que está composto por:

	30/06/2012	30/06/2011
<b>Conselho de Administração</b>		
Remuneração-base	233	240
<b>Diretoria</b>		
Remuneração-base	719	893
<b>Total</b>	<b>952</b>	<b>1.133</b>

### b) Participação dos administradores e empregados nos resultados

A participação dos empregados nos lucros ou resultados, conforme disposto na legislação em vigor, pode ocorrer baseada em programas espontâneos mantidos pelas empresas ou em acordos com os empregados ou com as entidades sindicais, e foi deliberado em reunião da diretoria.

O Conselho de Administração da Companhia, em 10 de maio de 2011, aprovou as diretrizes básicas para a formalização de acordo de participação dos empregados e administradores da Companhia nos seus resultados, relativos aos exercícios de 2011 e de

## Notas Explicativas

2012, aprovando uma distribuição no valor mínimo de R\$ 1.200 e R\$ 1.800 respectivamente.

### c) Plano de opção de compra de ações

Na Assembleia Geral Extraordinária, realizada em 13 de março de 2007, foi aprovado um Plano de opções de compra de ações (“Plano de opções”). Nos termos do Plano de opções, que é gerido pelo Conselho de Administração da Companhia, esta pode conceder opções para a compra de suas ações aos: **(i)** administradores; **(ii)** empregados em posição de comando; e **(iii)** prestadores de serviços ou para outras sociedades sob seu controle.

O número total de ações ordinárias destinadas ao Plano de opções, não poderá exceder 5% do total de 48.443.062 ações ordinárias do capital social da Companhia.

O Conselho de Administração aprovou cinco Programas de opções de compra das ações, outorgando opções a Diretores e Funcionários da Companhia equivalentes, no total, a 4,75% das ações ordinárias do seu capital social, conforme segue:

- em 20 de agosto de 2007, o Conselho de Administração aprovou a 1ª outorga de opções de ações, os respectivos participantes do plano e o número de ações que cada um poderá adquirir com o exercício das opções, totalizando 576.704 opções de ações;
- em 19 de novembro de 2007, o Conselho de Administração aprovou a 2ª outorga de opções de ações, os respectivos participantes do plano e o número de ações que cada um poderá adquirir com o exercício das opções, totalizando 692.043 opções de ações;
- em 11 de março de 2008, o Conselho de Administração aprovou a 3ª outorga de opções de ações, os respectivos participantes do plano e o número de ações que cada um poderá adquirir com o exercício das opções, totalizando 25.000 opções de ações;
- em 05 de junho de 2008, o Conselho de Administração aprovou a 4ª outorga de opções de ações, os respectivos participantes do plano e o número de ações que cada um poderá adquirir com o exercício das opções, totalizando 200.000 opções de ações;
- em 10 de novembro de 2010, o Conselho de Administração aprovou a 5ª outorga de opções de ações, os respectivos participantes do plano e o número de ações que cada um poderá adquirir com o exercício das opções, totalizando 700.000 opções de ações.

#### Características das outorgas

Os planos de opções de ações correspondentes da 1ª a 4ª outorga possuem prazo de carência de dois anos para o exercício inicial das opções equivalentes a 25% e prazo de quatro anos para o exercício final da opção, contados do final do prazo de carência, diferentemente da 5ª outorga que possui prazo de carência de um ano para o exercício inicial das opções equivalentes a 25% e prazo final de exercício de quatro anos.

Exceto em algumas circunstâncias, as opções não poderão ser exercidas depois da data de término do vínculo do participante na Companhia. O Plano de opções encontra-se disponível no sistema IPE. As opções são outorgadas sem custo e não poderão ser transferidas pelo mesmo, exceto em circunstâncias predeterminadas.

Até 30 de junho de 2012 e de 2011, não houve exercício de opções, bem como não ocorreu o prazo final de exercício dos Programas de opções de compra de ações.

A metodologia de cálculo, na data da concessão da outorga das opções, pode ser resumida como segue:

## Notas Explicativas

- a utilização do método de cálculo binomial para cálculo de valor justo das opções na data da concessão dos Planos de opções. O referido método requer a adoção de premissas, como: **(i)** o prazo de vencimento das opções; **(ii)** volatilidade; e **(iii)** preço de exercício. O ciclo de vida assumido foi de seis anos, referentes a dois anos de carência mais quatro anos como prazo máximo para o exercício (“expiry date”) para a 1ª a 4ª outorga e de cinco anos, referentes a um ano de carência mais quatro anos como prazo para o exercício, para a 5ª outorga. A volatilidade assumida foi a do índice Ibovespa na data de outorga das opções. O preço de exercício é aquele previsto nos Planos. A contabilização dos efeitos dos Planos de opções tem como data-base a outorga de cada programa, considerando o preço das opções nesta mesma data. A amortização é calculada de forma linear ao decorrer de 72 meses (1ª a 4ª outorga) ou 60 meses (5ª outorga) da data de outorga;
- os efeitos decorrentes do registro das despesas com remuneração por meio de opções de compra de ações foi um débito ao resultado neste semestre no valor de R\$ 211 (R\$ 279 no semestre findo em 30 de junho de 2011), registrados na rubrica “Despesas com pessoal”.

Apresentamos, a seguir, a movimentação das opções:

### Plano 1

	R\$			
	30/06/2012		31/12/2011	
	Opções	Preço médio outorgado	Opções	Preço médio outorgado
Posição no início do período	253.750	8,98	253.750	8,98
Outorgadas	-	-	-	-
Canceladas ou expiradas	(253.750)	8,98	-	-
<b>Posição final do período</b>	-	-	<b>253.750</b>	<b>8,98</b>

### Plano 2

	R\$			
	30/06/2012		31/12/2011	
	Opções	Preço médio outorgado	Opções	Preço médio outorgado
Posição no início do período	692.043	5,11	692.043	5,11
Outorgadas	-	-	-	-
Canceladas ou expiradas	(692.043)	5,11	-	-
<b>Posição final do período</b>	-	-	<b>692.043</b>	<b>5,11</b>

### Plano 3

	R\$			
	30/06/2012		31/12/2011	
	Opções	Preço médio outorgado	Opções	Preço médio outorgado
Posição no início do período	10.000	1,56	10.000	1,56
Outorgadas	-	-	-	-
Canceladas ou expiradas	(10.000)	1,56	-	-
<b>Posição final do período</b>	-	-	<b>10.000</b>	<b>1,56</b>

### Plano 4

	R\$	
	30/06/2012	31/12/2011

## Notas Explicativas

	Opções	Preço médio outorgado	Opções	Preço médio outorgado
Posição no início do período	-	-	100.000	3,90
Outorgadas	-	-	-	-
Canceladas ou expiradas	-	-	(100.000)	3,90
<b>Posição final do período</b>	-	-	-	-

### Plano 5

	R\$			
	30/06/2012		31/12/2011	
	Opções	Preço médio outorgado	Opções	Preço médio outorgado
Posição no início do período	450.000	1,11	700.000	1,11
Outorgadas	-	-	-	-
Canceladas ou expiradas	(125.000)	1,11	(250.000)	1,11
<b>Posição final do período</b>	<b>325.000</b>	<b>1,11</b>	<b>450.000</b>	<b>1,11</b>

As opções outorgadas até 30 de junho de 2012 representam 325.000 ações (1.405.793 ações até 31 de dezembro de 2011), caso fossem emitidas em sua totalidade, representariam uma diluição de 0,67% (2,90% em 31 de dezembro de 2011) em relação ao total de ações da Companhia, conforme cálculo a seguir:

		30/06/2012	31/12/2011
Nº de opções de ações em aberto	(a)	325.000	1.405.793
Total de ações da Companhia	(b)	48.443.062	48.443.062
<b>Total</b>	<b>(c)=(a)+(b)</b>	<b>48.768.068</b>	<b>49.848.855</b>
Percentual de diluição	(c)/ (b)-1*100	0,67%	2,90%

## 22. Instrumentos financeiros

A Companhia faz a avaliação de seus instrumentos financeiros, conforme descritos a seguir:

- **Exposição a riscos cambiais**

Não existem valores a receber e a pagar denominados em outras moedas que não o real.

- **Exposição a riscos de taxas de juros**

A Companhia está exposta a taxas de juros flutuantes substancialmente às variações do CDI, que remunera suas aplicações em Certificado de Depósitos Bancários (CDB) e debêntures contratadas em reais e dos juros sobre os mútuos a receber contratados, substancialmente, a TR + 12% a.m. e IGPM + 12% a.m., juros sobre empréstimos bancários contratados a CDI + 5,4% a.a. até CDI + 11% a.a., e IPCA + 12% a.a. até IPCA + 15% a.a., empréstimos contratados junto ao Sistema Financeiro de Habitação (SFH) a TR + de 8,3% a 11% a.a., mútuo a pagar contratado a IPCA + 6% a.a. e debêntures a pagar contratado a DI +2,5% a.a.

- **Concentração de risco de crédito**

Instrumentos financeiros que potencialmente sujeitam a Companhia em concentração de risco de crédito consistem, principalmente, de saldo em bancos, aplicações financeiras e contas a receber de clientes. O saldo de contas a receber está distribuído em diversos clientes e existe a garantia real do imóvel correspondente.

- **Valor de mercado de instrumentos financeiros**

## Notas Explicativas

Os valores contábeis dos instrumentos financeiros, representados substancialmente por aplicações financeiras e financiamentos estão apresentados nos balanços patrimoniais de 30 de junho de 2012 e 31 de dezembro de 2011 por valores que se aproximam ao valor de mercado, considerando operações similares.

- **Operações com instrumentos financeiros derivativos**

Em 30 de março de 2011, a Companhia contratou uma operação de “swap”, com o objetivo de proteger seu fluxo de caixa da variação do real em relação ao dólar. Em virtude das suas características, as operações foram classificadas como hedge de fluxo de caixa.

Em 26 de setembro de 2011, a operação de swap foi liquidada, sendo baixado o saldo acumulado de R\$ 37 da conta de “Ajuste a valor de mercado - instrumentos derivativos” no patrimônio líquido. No resultado do semestre findo em 30 de junho de 2011, foi registrada uma perda de R\$ 632 apurada na posição contábil entre as pontas ativas e passivas. No resultado do exercício de 2011, foi registrado um ganho de R\$ 484 apurado na posição contábil entre as pontas ativas e passivas.

Em 30 de junho de 2012 e em 31 de dezembro de 2011, não há operações com instrumentos financeiros derivativos.

- **Análise de sensibilidade**

Conforme requerido pela Instrução CVM nº 475, de 17 de dezembro de 2008, a Companhia e suas controladas devem apresentar uma análise de sensibilidade para cada tipo de risco de mercado considerado relevante pela Administração originado por instrumentos financeiros, ao qual a entidade esteja exposta na data de encerramento de cada período.

A Companhia possui exposição com relação às variações dos índices pós-fixados que afetam tanto a receita financeira quanto a despesa financeira. A mediana da expectativa de mercado, conforme dados retirados no Banco Central do Brasil (Relatório Focus), com data-base em 27 de julho de 2012 indicavam:

	Taxa efetiva verificada 2011	Taxa efetiva estimada para 2012
CDI	11,59% a.a.	8,53% a.a
TR	1,29% a.a.	0,60% a.a
IPCA	6,5% a.a.	4,98% a.a

Adicionalmente, a Administração, efetuou testes de sensibilidade para cenários adversos, deterioração das taxas em 25% ou 50% em relação ao cenário provável, para cada cenário, foram calculadas as “Receitas financeiras” ou “Despesas financeiras” não se levando em consideração a incidência de tributos. Dessa forma, teríamos o seguinte quadro demonstrativo de análise de sensibilidade:

Operação	Fator de risco	Cenário Provável	Cenário I - deterioração de 25%	Cenário II - deterioração de 50%
<b>Ativos</b>				
<b>Indexador</b>	<b>CDI</b>	<b>8,53%</b>	<b>6,40%</b>	<b>4,27%</b>
Aplicações financeiras				
R\$ 18.124 em 30/06/2012 (Nota nº 3)	-	1.546	1.160	774
Mútuos a receber				
R\$ 459 em 30/06/2012 (Nota nº 8a)	-	39	29	20
<b>Indexador</b>	<b>IPCA</b>	<b>4,98%</b>	<b>3,74%</b>	<b>2,49%</b>

## Notas Explicativas

Mútuos a receber				
R\$ 240 em 30/06/2012 (Nota nº 8a)		12	9	6
<b>Indexador</b>	<b>TR</b>	<b>0,60%</b>	<b>0,45%</b>	<b>0,30%</b>
Mútuos a receber				
R\$ 13.134 em 30/06/2012 (Nota nº 8a)	-	83	63	42
<b>Passivos</b>				
<b>Indexador</b>	<b>CDI</b>	<b>8,53%</b>	<b>10,66%</b>	<b>12,80%</b>
Empréstimos bancários				
R\$ 44.854 em 30/06/2012 (Nota nº 11a)	-	3.826	4.781	5.741
Debêntures				
R\$ 60.630 em 30/06/2012 (Nota nº 12)	-	5.171	6.463	7.761
<b>Indexador</b>	<b>IPCA</b>	<b>4,98%</b>	<b>6,23%</b>	<b>7,47%</b>
Empréstimos bancários				
R\$ 21.747 em 30/06/2012 (Nota nº 11a)	-	1.083	1.355	1.624
Mútuo a pagar				
R\$ 4.556 em 30/06/2012 (Nota nº 11c)	-	227	486	583
<b>Indexador</b>	<b>TR</b>	<b>0,60%</b>	<b>0,75%</b>	<b>0,90%</b>
Financiamento a construção (SFH)				
R\$ 70.564 em 30/06/2012 (Nota nº 11b)	-	423	529	635

### 23. Gerenciamento de risco

#### Sistema de controle de risco

O controle de risco abrange a análise individual do risco de cada empreendimento e a análise do risco de nosso portfólio de investimentos. No modelo, calculamos as perdas potenciais em um cenário de stress para cada empreendimento individual e para o portfólio como um todo, bem como a exposição máxima de caixa exigida pelo portfólio.

#### Controle do risco de perdas

O risco de um novo empreendimento é calculado considerando-se o quanto poderá perder, caso em condições-limite, decida liquidar este investimento. Para tanto, é estabelecido um preço de liquidação, que é um referencial que demonstra a que preço é possível vender rapidamente a sua totalidade. O preço de liquidação é possível de ser estimado somente em mercados, cuja formação de preço é consistente, sendo esta consistência definida como a sensibilidade da demanda a variações de preço. A perda máxima esperada em cada projeto é calculada e é destacada uma parcela de capital próprio para suportar este risco.

O risco total da Companhia é representado pelo somatório dos riscos individuais de cada projeto. Após o lançamento, o risco do empreendimento é reduzido na proporção da alienação das unidades. A Companhia busca o máximo de eficiência para o seu capital, e acredita que esta eficiência é alcançada quando o somatório do risco dos projetos individuais é próximo ao total do seu capital disponível.

Nesse sentido, procura utilizar opções de compra para a aquisição de terrenos, o que confere flexibilidade na administração de risco, pois permite dispor de um estoque de potenciais projetos que possam ser lançados conforme sua conveniência, sem a necessidade da imediata aquisição do terreno.

A estruturação de projetos em fases, de forma que só se inicie a fase seguinte quando a imediatamente anterior já tiver atingido um volume esperado de venda, permite operar com nível de risco bem reduzido.

#### Controle da exposição máxima de caixa

O sistema de controle de risco monitora a necessidade futura de caixa para executar os empreendimentos programados em nosso portfólio, baseando-se em estudo de viabilidade econômica de cada empreendimento, bem como na necessidade de fluxos de caixa individuais em relação ao fluxo de caixa projetado do portfólio como um todo. Esta projeção auxilia na definição

## Notas Explicativas

de sua estratégia de financiamento e na tomada de decisões, em relação a quais empreendimentos incluir no seu portfólio.

### **Implementação do sistema de controle de risco**

Para conseguir administrar de forma eficiente o sistema de controle de risco, a Companhia exerce o controle operacional de todos os empreendimentos do seu portfólio, que possibilita, por exemplo, acelerar as vendas das unidades para reduzir a sua exposição de risco em relação a determinados empreendimentos. Esta aceleração ocorre geralmente mediante a redução do preço de venda, alterações nos veículos de mídia empregados, em incentivos aos corretores por meio de prêmios etc.

### **Atuação em mercado com liquidez**

Por meio do conhecimento de mercado e com a ajuda de seus parceiros, a Companhia consegue determinar a necessidade de novos empreendimentos em diferentes regiões, bem como a faixa de renda dos potenciais compradores a serem atendidos. Concentra os projetos de acordo com a liquidez de cada localidade geográfica, ou seja, o potencial que cada região apresenta em absorver determinada quantidade de imóveis e de responder as variações de preço. A Companhia não pretende atuar em mercados em que não existam dados disponíveis, nem onde não existam parceiros que detenham conhecimentos específicos sobre esses mercados. Deste modo, acredita reduzir o risco de seus investimentos, por atuar em regiões líquidas, com dados de mercado conhecidos e por se associar a parceiros locais.

### **Riscos operacionais**

O gerenciamento de riscos operacionais visa ao acompanhamento: **(i)** do contrato de construção, em relação ao custo máximo de obra garantido; **(ii)** de obras, sendo que contratamos empresas especializadas para fiscalizar os serviços prestados pelas construtoras contratadas (qualidade e o cronograma físico-financeiro da obra); **(iii)** das auditorias financeira e contábil, realizadas pelas principais empresas independentes de auditoria; **(iv)** de documentação e riscos jurídicos; e **(v)** do risco de crédito dos adquirentes de unidades mediante a gestão ativas dos recebíveis dos empreendimentos.

### **Risco de taxa de juros**

A Companhia possui exposição com relação às variações dos índices pós-fixados, que afetam tanto a receita financeira decorrente das aplicações financeiras quanto à despesa financeira decorrente dos empréstimos.

## **24. Seguros**

A Companhia mantém apólices de seguro junto a companhias de seguros brasileiras de primeira linha, cobrindo não somente os riscos para todos os seus imóveis durante sua construção, como também riscos decorrentes de eventos relacionados aos imóveis localizados próximo às suas obras. As apólices de seguro cobrem os riscos potenciais existentes desde o início das obras, como: danos materiais, riscos de engenharia, incêndio, quedas, desmoronamento, raios, explosão de gás e eventuais erros de construção. Estas apólices de seguro apresentam especificações, limites e franquias usuais no local em que o imóvel estiver situado. A Companhia não mantém nenhuma apólice de seguro para os seus imóveis depois do encerramento das obras. A Administração acredita que as coberturas de seguro são adequadas, embora não possa garantir que o valor das coberturas será suficiente para proteção de perdas relevantes.

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

## Notas Explicativas

### 25. Lucro por ação

Em atendimento ao CPC 41 (IAS 33) (aprovado pela Deliberação CVM nº 636 - Resultado por ação), a Companhia apresenta a seguir as informações sobre o lucro por ação para os semestres findos em 30 de junho de 2012 e de 2011.

O cálculo básico de lucro por ação é feito por meio da divisão do lucro líquido do período, atribuído aos detentores de ações ordinárias da controladora, pela quantidade média ponderada de ações ordinárias disponíveis durante o período.

O lucro diluído por ação é calculado por meio da divisão do lucro líquido atribuído aos detentores de ações ordinárias da controladora pela quantidade média ponderada de ações ordinárias disponíveis durante o período, mais a quantidade média ponderada de ações ordinárias que seriam emitidas na conversão de todas as ações ordinárias potenciais diluídas em ações ordinárias.

As tabelas a seguir apresentam os dados de resultado e ações utilizados no cálculo dos lucros básico e diluído por ação:

	Prejuízo	Quantidade média ponderada de ações	Resultado por ação - básico (R\$)
1º. semestre de 2012	(14.281)	48.443.062	(0,29)
1º. semestre de 2011	(24.620)	48.443.062	(0,51)

	Prejuízo	Quantidade média ponderada de ações	Resultado por ação - diluído (R\$) (i)
1º. semestre de 2012	(14.281)	49.287.625	(0,29)
1º. semestre de 2011	(24.620)	49.429.918	(0,50)

(i) contempla as ações outorgadas no plano de opções de ações (vide Nota Explicativa nº 21).

### 26. Avais e garantias

Em 30 de junho de 2012, os avais e fianças prestados pela Companhia para suas controladas montavam, aproximadamente em R\$ 107.000 (R\$ 203.558 em 31 de dezembro de 2011) para garantia de operações de crédito imobiliário com bancos de primeira linha. As controladas encontram-se adimplentes com todas as condições contratuais das referidas operações de crédito.

\* \* \*

## **Comentário Sobre o Comportamento das Projeções Empresariais**

### **Comentário sobre o Comportamento das Projeções Empresariais**

Não aplicável

**Outras Informações que a Companhia Entenda Relevantes**

<b>POSIÇÃO ACIONÁRIA CONSOLIDADA DOS CONTROLADORES E ADMINISTRADORES E AÇÕES EM CIRCULAÇÃO</b>				
<b>Posição em 30/06/2012</b>				
<b>Acionista</b>	<b>Quantidade de Ações Ordinárias (Em Unidades)</b>	<b>%</b>	<b>Quantidade Total de Ações (Em Unidades)</b>	<b>%</b>
<b>Administradores</b>				
Conselho de Administração	10.837.223	22,37%	10.837.223	22,37%
Diretoria	73.399	0,15%	73.399	0,15%
<b>Conselho Fiscal*</b>	0	0,00%	0	0,00%
<b>Ações em Tesouraria</b>	0	0,00%	0	0,00%
<b>Outros Acionistas</b>	37.532.440	77,48%	37.532.440	77,48%
<b>Total</b>	<b>48.443.062</b>	<b>100,00%</b>	<b>48.443.062</b>	<b>100,00%</b>
<b>Ações em Circulação</b>	37.532.440	77,48%	37.532.440	77,48%

\*A Companhia não possui Conselho Fiscal instalado.

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

Relatório sobre a revisão das informações trimestrais

Aos:

Acionistas e Administradores da  
CR2 Empreendimentos Imobiliários S.A.  
Rio de Janeiro - RJ

### Introdução

Revisamos as informações contábeis intermediárias, individuais e consolidadas, da CR2 Empreendimentos Imobiliários S.A. (Companhia), contidas no Formulário de Informações Trimestrais - ITR, referente ao trimestre findo em 30 de junho de 2012, que compreendem o balanço patrimonial em 30 de junho de 2012 e as respectivas demonstrações do resultado para os períodos de três e seis meses findos naquela data e das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o período de seis meses findo naquela data, incluindo as notas explicativas.

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

### Alcance da revisão

Conduzimos nossa revisão de acordo com as normas brasileiras e internacionais de revisão de informações intermediárias (NBC TR 2410 - Revisão de Informações Intermediárias Executada pelo Auditor da Entidade e ISRE 2410 - Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity, respectivamente). Uma revisão de informações intermediárias consiste na realização de indagações, principalmente às pessoas responsáveis pelos assuntos financeiros e contábeis e na aplicação de procedimentos analíticos e de outros procedimentos de revisão. O alcance de uma revisão é significativamente menor do que o de uma auditoria conduzida de acordo com as normas de auditoria e, conseqüentemente, não nos permitiu obter segurança de que tomamos conhecimento de todos os assuntos significativos que poderiam ser identificados em uma auditoria. Portanto, não expressamos uma opinião de auditoria.

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

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

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

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

### Ênfase

Conforme descrito na Nota Explicativa nº 2.1, as demonstrações financeiras individuais (controladora) e consolidadas foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. As demonstrações financeiras consolidadas preparadas de acordo com as IFRS aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária consideram adicionalmente a Orientação OCPC 04 editada pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). Essa orientação trata do reconhecimento da receita desse setor e envolve assuntos relacionados ao significado e aplicação do conceito de transferência contínua de riscos, benefícios e de controle na venda de unidades imobiliárias, conforme descrito em maiores detalhes na Nota Explicativa nº 2.3.p. Nosso relatório não está ressalvado em função desse assunto.

### Outros assuntos

#### Demonstrações intermediárias do valor adicionado

Revisamos, também, as Demonstrações do valor adicionado (DVA), individuais e consolidadas, referentes ao período de seis meses findo em 30 de junho de 2012, preparadas sob a responsabilidade da administração da Companhia, cuja apresentação nas informações intermediárias é requerida de acordo com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) aplicáveis à elaboração de Informações Trimestrais - ITR e considerada informação suplementar pelas IFRS, que não requerem a apresentação da DVA. Essas demonstrações foram submetidas aos mesmos procedimentos de revisão descritos anteriormente e, com base em nossa

revisão, não temos conhecimento de nenhum fato que nos leve a acreditar que não foram elaboradas, em todos os seus aspectos relevantes, de acordo as informações intermediárias individuais e consolidadas tomadas em conjunto.

Rio de Janeiro, 14 de agosto de 2012.

Ana Cristina Linhares Areosa  
Contadora CRC RJ-081.409/O-3  
Grant Thornton Auditores Independentes  
CRC SP-025.583/O-1 S-RJ

## **Pareceres e Declarações / Parecer do Conselho Fiscal ou Órgão Equivalente**

Não aplicável