

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010 (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 demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Companhia foram aprovadas na Reunião do Conselho de Administração realizada em 28 de Março 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 demonstrações financeiras

As demonstrações financeiras individuais da controladora 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).

As demonstrações financeiras 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 31 de dezembro 2011.

As demonstrações financeiras individuais apresentam a avaliação dos investimentos em controladas e coligada pelo método da equivalência patrimonial, conforme previsto na legislação societária brasileira. Desta forma, essas demonstrações financeiras 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 das demonstrações financeiras

As demonstrações financeiras 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			
	31/12/11		31/12/10	
	%	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.	96,97%	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	80,00%	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	99,99%	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 Moqango Empreendimentos Ltda.	99,99%	Integral	99,99%	Integral
CR2 Pinheiro Guimarães Empreend. Ltda. (SPE-25)	99,99%	Integral	99,99%	Integral
CR2 Portal 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.	72,18%	Integral	30,54%	Não consolida
CR2 Empreendimentos SPE- 4 S.A.	80,49%	Integral	0,01%	Não consolida
CR2 Empreendimentos SPE- 5 S.A.	50,06%	Integral	12,65%	Não consolida
CR2 Empreendimentos SPE- 32 Ltda.	99,99%	Integral	-	-
CR2 Cesário de Melo Empreendimentos Ltda.	80,00%	Integral	-	-

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.

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.

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 9 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 doze 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”).

l. Provisão para garantias

Devem fazer parte do custo dos imóveis vendidos, entretanto, a Companhia não registrou provisão, uma vez que os empreendimentos são construídos por terceiros e estes assumem a responsabilidade pelas garantias pós-obras.

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.

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 são tributadas 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 aplicam-se 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.

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 CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis, 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 período findo em 31 de dezembro de 2011, este saldo totalizava o montante de R\$ 23.040 (R\$ 41.223 em 31 de dezembro de 2010).

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

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

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 31 de dezembro de 2011 e de 2010 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, aqueles com prazo de vencimento superior a 12 meses após a data do balanço, os quais são classificados como ativo não circulante. Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, no caso da Companhia e de suas controladas, compreendem as aplicações financeiras (Nota explicativa 3), saldos a receber de partes relacionadas (Nota explicativa nº 7) e as contas a receber de clientes (Nota explicativa nº 4).

Passivos financeiros

Representados por empréstimos e financiamentos bancários (Nota explicativa nº 10) e saldos a pagar de conta corrente com partes relacionadas (Nota explicativa nº 7), 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.

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, tais como taxa de juros e cupom cambial. Nos casos aplicáveis, tais 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 a 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.

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), onde são desenvolvidos os empreendimentos. Estas atividades são desenvolvidas numa 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 2.1, a Administração deve fazer julgamentos e elaborar estimativas a respeito dos valores contábeis dos ativos e passivos para 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, 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 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 9, a Companhia e suas controladas revisam anualmente a vida útil estimada, valor residual e 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

Até a data de divulgação destas demonstrações financeiras individuais e consolidadas, os seguintes pronunciamentos e interpretações emitidos pelo IASB foram publicados, porém não eram de aplicação obrigatória para o exercício de 2011:

		Aplicação obrigatória para exercícios iniciados a partir de:
Novas normas		
IFRS 9 (a)	Instrumentos Financeiros	1º. de janeiro 2013
IFRS 10 (b)	Operações Conjuntas	1º. de janeiro 2013
IFRS 11 (c)	Demonstrações Financeiras Consolidadas	1º. de janeiro 2013
IFRS 12 (d)	Divulgações de Interesses em outras Entidades	1º. de janeiro 2013
IFRS 13 (e)	Mensuração ao Valor Justo	1º. de janeiro 2013
Novas Interpretações		
IFRIC 10 (f)	Demonstrações financeiras consolidadas	1º. de janeiro 2013
IFRIC 11 (g)	Joint Ventures	1º. de janeiro 2013
IFRIC 12 (h)	Divulgação da participação em outras entidades	1º. de janeiro 2013
IFRIC 13 (i)	Mensuração ao valor justo	1º. de janeiro 2013

- (a) a IFRS 9 encerra a primeira parte do projeto de substituição da IAS 39 Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração. A IFRS 9 utiliza uma abordagem simples para determinar se um ativo financeiro é mensurado ao custo amortizado ou valor justo, baseada na maneira pela qual uma entidade administra seus instrumentos financeiros (seu modelo de negócios) e o fluxo de caixa contratual característico dos ativos financeiros. A norma exige ainda a adoção de apenas um método para determinação de perdas no valor recuperável de ativos. Esta norma passa a vigorar para exercícios fiscais iniciados a partir de 1º de janeiro de 2013. A Companhia não espera que esta alteração cause impacto em suas demonstrações financeiras consolidadas.

- (b) IFRS 10 – “Demonstrações Financeiras Consolidadas” – o pronunciamento altera o princípio atual, identificando o conceito de controle como fator determinante de quando uma entidade deve ser consolidada. O IFRS 10 fornece guia adicional para ajudar na determinação do controle, quando há dificuldades em certos casos. Não é efetivo até 1º de janeiro de 2013. Estão sendo analisados os possíveis impactos decorrentes da adoção do pronunciamento.
- (c) IFRS 11 – “Operações Conjuntas” – O pronunciamento fornece uma abordagem diferente para análises de “Joint Arrangements” com foco maior nos direitos e obrigações dos acordos, do que nas formas legais. O IFRS 11 divide os “Joint Arrangements” em duas formas: “Joint Operations” e “Joint Ventures”, de acordo com os direitos e as obrigações das partes. Para investimentos em “Joint Ventures”, a consolidação proporcional não é mais permitida. Não é efetivo até 1º de janeiro de 2013. Não são esperados impactos nas demonstrações financeiras decorrentes da adoção do pronunciamento.
- (d) IFRS 12 – “Divulgações de Interesses em Outras Entidades” – O pronunciamento inclui novas exigências de divulgação de todas as formas de investimento em outras entidades, tal como “Joint Arrangements”, associações e sociedades de propósitos específicos. Não é efetivo até 1º de janeiro de 2013. Estão sendo analisados os possíveis impactos decorrentes da adoção do pronunciamento.
- (e) IFRS 13 – “Mensuração ao Valor Justo” – O pronunciamento tem como objetivo um maior alinhamento entre IFRS e USGAAP, aumentando a consistência e diminuindo a complexidade das divulgações, utilizando definições precisas de valor justo. Não é efetivo até 1º de janeiro de 2013. Estão sendo analisados os possíveis impactos da adoção do normativo.
- (f) o IFRIC 10 substitui o SIC 12 e IAS 27 e se aplica às demonstrações financeiras consolidadas quando uma entidade controla uma ou mais entidades.
- (g) o IFRIC 11 substitui o SIC 13 e IAS 31 e se aplica às entidades controladas em conjunto.
- (h) o IFRIC 12 trata da divulgação de participação em outras entidades, cujo objetivo é possibilitar que os usuários conheçam os riscos, a natureza e os efeitos sobre as demonstrações financeiras dessa participação.
- (i) o IFRIC 13 se aplica quando outros pronunciamentos de IFRS exigem ou permitem mensurações ou divulgações do valor justo (e mensurações, tais como o valor justo menos custo de venda, com base no valor justo ou divulgações sobre as referidas mensurações).

A Companhia não espera impactos significativos sobre as demonstrações financeiras consolidadas na adoção inicial dos novos pronunciamentos e interpretações. O CPC ainda não editou os respectivos pronunciamentos e modificações relacionados às IFRSs novas e revisadas apresentadas anteriormente. Em decorrência do compromisso do CPC e da CVM de manter atualizado o conjunto de normas emitido com base nas atualizações feitas pelo IASB, é esperado que esses pronunciamentos e modificações sejam editados pelo CPC e aprovados pela CVM até a data de sua aplicação obrigatória.

3. Caixa e equivalentes de caixa

Compreendem os saldos de caixa, depósitos bancários a 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	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Caixa e bancos	536	140	12.537	31.764
Aplicações financeiras	1.222	16.790	18.103	33.417
Total	1.758	16.930	30.640	65.181

As aplicações financeiras são remuneradas pela taxa média de 99% a 101% do Certificado de Depósito Interbancário (CDI) no exercício findo em 31 de dezembro de 2011 (taxa média de 100% a 101% do Certificado de Depósito Interbancário (CDI) no exercício findo em 31 de dezembro de 2010).

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	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Unidades não concluídas	-	-	73.054	304.938
Unidades concluídas	-	-	311.437	131.291
Ajuste a valor presente	-	-	(4.126)	(1.713)
Total	-	-	380.365	434.516
Circulante	-	-	174.096	186.320
Não circulante	-	-	206.269	248.196

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 31 de dezembro de 2011 e 2010. 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	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Vencidos				
Vencidos até 30 dias	-	-	13.269	47.567
Vencidos de 31 a 120 dias	-	-	16.921	9.382
Vencidos há mais de 120 dias	-	-	70.470	23.423
Total	-	-	100.660	80.372
A vencer				
2011	-	-	-	105.948
2012	-	-	73.436	36.904
2013	-	-	38.768	128.139
A partir de 2014	-	-	167.501	83.153
Total	-	-	279.706	354.144
Total de vencidos e a vencer	-	-	380.365	434.516

Os saldos a receber vencidos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 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. Imóveis a comercializar

A composição dos estoques está apresentada como segue:

Empresa		Consolidado		Empreendimento
		31/12/11	31/12/10	
Residencial				
CR2 Jardim Paradiso Empreendimentos Ltda. (SPE-33)	(a)	122	123	Jardim Paradiso 4
CR2 São Paulo 1 Empreendimentos S.A.	(a)	134	526	Mirante Bonsucesso
CSG Empreendimentos Imobiliários Ltda.	(a)	262	4.006	Verano I
Green 3000 Empreendimentos Imobiliários S.A.	(a)	265	-	Green 3000 e Green 4000
CR2 Valqueire Empreendimentos Ltda. (SPE-7)	(a)	296	301	Splendore Valqueire I
CR2 Jardim Paradiso Empreendimentos Ltda. (SPE-33)	(a)	402	118	Jardim Paradiso 2
CR2 Prime Empreendimentos Ltda. (SPE 16)	(a)	407	1.485	Verano III
CR2 Jardim Paradiso Empreendimentos Ltda. (SPE-33)	(a)	428	124	Jardim Paradiso 3
CR2 Empreendimentos SPE 17 Ltda.	(a)	456	1.092	Verano II
CR2 Américas Empreendimentos S.A. (SPE 14)	(a)	508	1.204	Barra Allegro (Residencial Américas)
CR2 São Paulo 1 Empreendimentos S.A.	(a)	1.023	1.221	Top Life Park
CR2 Pontal Empreendimentos S.A. (SPE-8)	(a)	1.121	368	Villaggio Del Mare
CR2 Jardim Paradiso Empreendimentos Ltda. (SPE-33)	(a)	1.132	-	Jardim Paradiso 1
CR2 Jardim Paradiso Empreendimentos Ltda. (SPE-33)	(a)	1.138	247	Jardim Paradiso 5
CR2 Jardim Paradiso Empreendimentos Ltda. (SPE-33)	(a)	1.195	244	Jardim Paradiso 20
CR2 HC Empreendimentos Ltda. (SPE-11)	(a)	1.366	1.697	Felicità
CR2 Empreendimentos SPE 12 Ltda.	(a)	1.432	3.964	Premium Campo Grande
CR2 Campinho Empreendimentos Ltda.	(a)	2.238	1.959	Villaggio do Campo
CR2 Jardim Paradiso Empreendimentos Ltda. (SPE-33)	(a)	6.775	926	Jardim Paradiso I / II A (lotes 6, 7, 8 e 9)
CR2 Empreendimentos SPE-9 Ltda.	(a)	14.356	18.468	Parque das Águas IA
CR2 Empreendimentos SPE-9 Ltda.	(a)	17.957	10.834	Parque das Águas IB
CR2 Jardim Paradiso Empreendimentos Ltda. (SPE-33)	(b)	389	-	Jardim Paradiso 21,22,23,24,25 e 27
CR2 São Paulo 2 Empreendimentos Ltda.	(b)	567	178	Top Life View
CR2 Valqueire 2 Empreendimentos Ltda. (SPE-28)	(b)	1.068	1.033	Splendore Valqueire I
CR2 Valqueire 3 Empreendimentos Ltda. (SPE-29)	(b)	1.943	1.327	Splendore Valqueire II
	(b)		3.271	Acqua Park

CR2 São Paulo 1 Empreendimentos S.A.		5.507		
CR2 São Paulo 1 Empreendimentos S.A.	(b)	13.207	651	Acqua Park II
CR2 Jardim Paradiso Empreendimentos Ltda. (SPE-33)	(b)	40.861	19.450	Jardim Paradiso II B / III (lotes 10 a 19)
CR2 Jardim Paradiso Empreendimentos Ltda. (SPE-33)	(c)	48	-	Jardim Paradiso 26, 28 e 29
CR2 Mogango Empreendimentos Ltda.	(c)	1.922	1.860	Santa Cecília - Madureira
CR2 São Paulo 1 Empreendimentos S.A.	(c)	1.934	1.880	Manaú 2
CR2 Cabuçu Empreendimentos Ltda.	(c)	3.241	3.211	Santa Cecília - Madureira
CR2 São Paulo 1 Empreendimentos S.A.	(c)	3.584	3.367	Top Life Village (Colônia Paraíso)
CR2 Empreendimentos SPE-9 Ltda.	(c)	25.221	21.343	Parque das Águas 2, II, III, IV e V
CR2 Empreendimentos Imobiliários S.A.	(c)	74.465	21.841	Cidade Paradiso
CR2 São Paulo 3 Empreendimentos Ltda.	(d)	-	63	Outros
Comercial				
CR2 Empreendimentos SPE-30 Ltda.	(c)	-	16.281	Niterói Plaza - Direito Expansão Shopping
CR2 Chafi Chaia Empreend. Ltda	(c)	488	408	Terreno
CR2 Empreendimentos SPE-31 Ltda.	(c)	-	243	Niterói Plaza - Torre Comercial
Cimol Empreendimentos Imobiliários Ltda.	(d)	-	12	Outros
		227.458	145.326	

- a. Unidades concluídas;
- b. Unidades em construção/ lançadas;
- c. Estoque de terrenos;
- d. Outros.

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

	Controladora		Consolidado	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Unidades concluídas	-	-	53.013	26.083
Unidades em construção/lançadas	-	-	63.542	48.083
Estoque de terrenos	74.465	21.841	110.903	71.085
Outros	-	-	-	75
Total	74.465	21.841	227.458	145.326
Circulante	-	-	127.724	101.008
Não circulante	74.465	21.841	99.734	44.318
Total	74.465	21.841	227.458	145.326

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 (SPE16) e CR2 HC Empreendimentos Ltda (SPE 11).

6. Contas a receber de terceiros

Descrição	Controladora		Consolidado	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Alienação de controlada (a)	-	8.184	-	8.735
Valores a receber por repasse (b)	-	-	66.796	83.622
Empréstimos a adquirente (c)	-	-	9.414	10.539
Rendas a receber por prestação de serviço	161	387	161	387
Opções de venda (d)	3.133	2.174	3.133	2.174
Confissão de dívida (recuperação de custos de construção da CR2 São Paulo 1 Empreend. S.A.)	-	-	8.072	8.180
Outras contas a receber de terceiros	-	-	1.204	-
(-) Ajuste a valor presente	-	(87)	(117)	(411)
(-) Provisão para perdas (c)	-	-	(1.884)	-
Total	3.294	10.658	86.779	113.226
Circulante	3.294	10.549	83.128	84.534
Não circulante	-	109	3.651	28.692
Total	3.294	10.658	86.779	113.226

- a) O valor é composto basicamente pela alienação para terceiros em 27 de maio de 2010 da participação societária na CR2 Warehouse 1 Empreendimentos Ltda (antiga CR2 Empreendimentos SPE 19 Ltda), pelo valor de R\$ 45.000, que está sendo recebido da seguinte forma: sinal de R\$ 5.000, uma parcela de R\$ 10.000 com vencimento em 27/08/2010, e 16 parcelas iguais e consecutivas com vencimento a partir de setembro de 2010, no valor de R\$ 1.875 e atualizados pelo IPCA. Em 01/12/2010, 8 parcelas foram cedidas sem coobrigação para o Banco Safra S.A.
- b) 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	31/12/11	31/12/10
CSG Empreendimentos Imobiliários Ltda.	2.534	4.256
CR2 São Paulo 1 Empreendimentos S.A.	13.870	34.796
CR2 São Paulo 2 Empreendimentos Ltda.	22.709	26.504
CR2 Campinho Empreendimentos Ltda.	3.397	4.821
CR2 Pontal Empreendimentos S.A	665	821
CR2 Valqueire Empreendimentos Ltda. (SPE-7)	-	159
CR2 Américas Empreendimentos S.A. (SPE 14)	280	1.978
CR2 Empreendimentos SPE 12 Ltda.	4.695	1.163
CR2 Empreendimentos SPE 17 Ltda	1.758	9.124
CR2 Empreendimentos SPE-9 Ltda	4.375	-
CR2 Jardim Paradiso Empreend. Ltda. (SPE-33)	2.845	-
CR2 Prime Empreendimentos Ltda (SPE-16)	7.162	-
CR2 HC Empreendimentos Ltda (SPE-11)	2.506	-
Total	66.796	83.622

- c) 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 exercício de 2011, a administração da Companhia reavaliou o saldo do seus 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
Saldos em 31 de dezembro de 2010	-
Adições	1.884
Reversões e baixas	-
Saldos em 31 de dezembro de 2011	1.884

- d) Valor referente à opção de venda de 15% do preço do capital investido atualizado das SPEs relacionadas a seguir:

Consolidado

Descrição	31/12/11	31/12/10
CSG Empreendimentos Imobiliários S.A.	1.688	1.527
CR2 Empreendimentos SPE 17 Ltda	917	647
CR2 Prime Empreendimentos Ltda (SPE 16)	528	-
Total	3.133	2.174

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

7. 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:

		Controladora		Consolidado	
		31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Partes relacionadas	Taxas e atualização monetária				
CR2 Pontal Empreendimentos Ltda	IGPM + 12% a.a.	10.458	16.848	-	-
Subtotal		10.458	16.848	-	-
Parceiros					
Sertenge Empreend. e Participações Ltda.	CDI	-	-	269	393
Dalmo de Vasconcelos R. Pereira Jr.	IPCA + 8% a.a.	225	193	225	193
Dilson Del Cima de A. Menezes	CDI	87	58	87	58
Dominus Engenharia Ltda.	TR + 12% a.a.	11.994	10.512	11.994	10.512
Razão Engenharia Ltda.	CDI	-	48	-	48
YPS Construções e Incorporações Ltda.	TR + 12% a.a.	679	773	679	773
Outras partes relacionadas		-	-	205	-
Subtotal		12.985	11.584	13.459	11.977

Total	23.443	28.432	13.459	11.977
Circulante	23.131	27.652	13.147	11.197
Não circulante	312	780	312	780

Os contratos de mútuos possuem os seguintes vencimentos:

Descrição	Controladora		Consolidado	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Em 2011	-	27.652	-	11.197
Em 2012	23.131	780	13.147	780
A partir de 2013	312	-	312	-
Total	23.443	28.432	13.459	11.977
Circulante	23.131	27.652	13.147	11.197
Não circulante	312	780	312	780

Até 31 de dezembro de 2011, foram apropriados ao resultado juros e atualização monetária de aproximadamente R\$ 3.842 (R\$ 4.893 em 31 de dezembro de 2010) no resultado da controladora e R\$ 1.753 (R\$ 1.394 em 31 de dezembro de 2010) 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 mútuo, celebrado entre a Controladora e a CR2 São Paulo 2 Empreendimentos Ltda., conforme segue:

Partes relacionadas	Juros	Controladora		Consolidado	
		31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
CR2 São Paulo 2 Empreendimentos Ltda.	12% ao ano	510	-	-	-
Total Circulante		510	-	-	-

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	31/12/11	31/12/10
CR2 Campinho Empreendimentos Ltda	8.323	2.130
CR2 Empreendimentos SPE-23 Ltda	5.600	328
CR2 Jardim Paradiso Empreendimentos Ltda (SPE-33)	16.011	25.581
CR2 Empreendimentos SPE-17 Ltda	-	1.350
CR2 HC Empreendimentos Ltda (SPE-11)	-	3.390
CR2 Empreendimentos SPE-9 Ltda	8.982	6.436
CR2 São Paulo 1 Empreendimentos S.A.	4.235	3.522
CR2 Prime Empreendimentos Ltda (SPE-16)	-	828
CR2 Chafi Chaia Empreendimentos Ltda (SPE-18)	144	5
CR2 Valqueire Empreendimentos Ltda (SPE-7)	-	80
CR2 Pontal Empreendimentos Ltda (SPE-8)	1.145	802
CR2 Mogango Empreendimentos Ltda	104	180
CR2 Empreendimentos SPE-30 Ltda	25	-
CR2 Empreendimentos SPE-31 Ltda	161	-

CR2 Cabuçu Empreendimentos Ltda	18	150
CR2 São Paulo 2 Empreendimentos Ltda	-	326
CR2 Empreendimentos SPE-28 Ltda	524	1.390
CR2 Empreendimentos SPE-29 Ltda	961	820
Cimol Empreend. Imobiliários Ltda.	5	
Green 3000 Empreendimentos Imobiliários S.A.	102	
Total não circulante	46.340	47.318

Passivo consolidado

Descrição	31/12/11	31/12/10
CR2 Empreendimentos SPE-17 Ltda	-	450
CR2 Empreendimentos SPE-9 Ltda	2.245	1.609
CR2 Prime Empreendimentos Ltda (SPE-16)	-	276
CR2 Valqueire Empreendimentos Ltda (SPE-7)	-	20
CR2 HC Empreendimentos Ltda (SPE-11)	60	60
CR2 Pontal Empreendimentos Ltda (SPE-8)	903	542
CR2 Empreendimentos SPE-28 Ltda	131	348
CR2 Empreendimentos SPE-29 Ltda	240	205
Cimol Empreend. Imobiliários Ltda.	-	-
CR2 São Paulo 2 Empreendimentos Ltda	-	36
CR2 Campinho Empreendimentos Ltda	24	-
CR2 Chafi Chaia Empreendimentos Ltda (SPE-18)	37	-
CR2 Empreendimentos SPE-30 Ltda	-	-
CR2 Empreendimentos SPE-31 Ltda	36	-
CR2 Cabuçu Empreendimentos Ltda	-	-
CR2 Jardim Paradiso Empreendimentos Ltda (SPE-33)	-	-
Green 3000 Empreendimentos Imobiliários S.A.	68	-
CR2 Mogango Empreendimentos Ltda	-	-
CR2 Empreendimentos SPE-23 Ltda	-	-
Total não circulante	3.744	3.546

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

8. Investimentos

Os investimentos são apresentados como segue:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Investimentos em controladas	297.321	342.684	-	-
Investimentos em coligadas	-	51	-	-
Total	297.321	342.735	-	-

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

a) Movimentação dos investimentos

Descrição	Saldo inicial	Aumento de capital (i)	Redução de capital (i)	Aquisições (vendas)	Outros	Dividendos	Resultado de equivalência	Saldo final
Movimentação de 01/01/2010 a 31/12/2010	305.033	45.705	(20.651)	(ii)(29.781)	(43)	(14.019)	56.491	342.735
Movimentação de 01/01/2011 a 31/12/2011	342.735	56.128	(88.963)	692	657	(36.421)	22.493	297.321

(i) O saldo a receber de “Reduções de capital” em 31 de dezembro de 2011 monta em R\$ 59.405 (R\$ 10.758 em 31 de dezembro de 2010). No exercício findo em 31 de dezembro de 2011 foi recebido o montante de R\$ 40.316.

(ii) Inclui a venda de participação na CR2 Warehouse 1 Empr. Ltda. (SPE19), pelo valor de venda de R\$ 45.000 apurando o ganho na alienação do investimento no valor de R\$ 11.697 (Nota explicativa 17.b).

b) Dados dos investimentos

	Informações financeiras resumidas das coligadas e controladas em 31 de dezembro de 2011				
	Ativo	Passivo	Patrimônio líquido	Resultado bruto	Resultado do exercício
Cimol Empreendimentos Imobiliários Ltda.	17	5	12	(12)	(16)
CR2 Américas Empreendimentos S.A. (SPE 14)	7.334	5.572	1.761	1.254	908
CR2 Cabuçu Empreendimentos Ltda.	3.249	69	3.180	-	(48)
CR2 Campinho Empreendimentos Ltda.	15.935	21.966	(6.031)	(9.381)	(16.973)
CR2 Caxias Empreendimentos S.A. (SPE 10)	69	1	68	1	(29)
CR2 Chafi Chaia Empr. Ltda. (SPE 18)	554	189	364	-	(48)
CR2 Empreendimentos SPE- 9 Ltda.	114.673	62.536	52.137	(317)	(7.594)
CR2 Empreendimentos SPE- 12 Ltda.	24.726	14.840	9.885	177	(983)
CR2 Prime Empreendimentos Ltda. (SPE 16)	25.205	13.800	11.406	2.648	(100)
CR2 Empreendimentos SPE- 17 Ltda.	13.536	4.731	8.804	2.228	1.763
CR2 Empreendimentos SPE- 23 Ltda.	150.818	60.538	90.281	43.098	39.036
CR2 Empreendimentos SPE- 24 Ltda.	46	-	46	-	2
CR2 Empreendimentos SPE- 27 Ltda.	42	-	42	-	(2)
CR2 Valqueire 2 Empreend. Ltda (SPE- 28)	5.271	2.662	2.610	704	150
CR2 Valqueire 3 Empreend. Ltda (SPE- 29)	6.125	3.837	2.288	1.004	583
CR2 Empreendimentos SPE- 30 Ltda.	2.553	2.575	(23)	(82)	(107)
CR2 Empreendimentos SPE- 31 Ltda.	24.530	1.987	22.543	31.760	30.708
CR2 Empreendimentos Valqueire Ltda. (SPE 7)	2.752	1.112	1.640	209	208
CR2 HC Empreendimentos Ltda. (SPE 11)	22.354	8.057	14.297	1.429	(169)
CR2 Jardim Paradiso Empreend. Ltda. (SPE 33)	110.285	63.157	47.128	1.428	(4.014)
CR2 Mogango Empreendimentos Ltda.	1.926	107	1.820	-	(114)
CR2 Pinheiro Guimarães Empr. Ltda. (SPE 25)	281	3	278	-	74
CR2 Pontal Empreendimentos S.A. (SPE 8)	10.582	15.604	(5.023)	1.534	(703)
CR2 São Paulo 1 Empreendimentos S.A.	91.383	42.137	49.247	(5.311)	(14.297)
CR2 São Paulo 2 Empreendimentos Ltda.	34.005	27.750	6.255	(354)	459
CR2 São Paulo 3 Empreendimentos Ltda.	27	-	27	(63)	(66)
CR2 São Paulo 4 Empreendimentos Ltda.	44	-	44	-	1
CSG Emp. Imobiliários Ltda.	16.186	8.924	7.262	3.712	2.049
Dacasa Consultoria e Corretagem Ltda. (SPE 26)	17	-	18	-	(9)
Green 3000 Emp. Imobiliários S.A.	4.376	3.501	874	(254)	(662)
CR2 Splendor Participações S.A.	239	43	196	-	2
CR2 Empreendimentos SPE- 4 S.A.	637	40	597	52	(38)
CR2 Empreendimentos SPE- 5 S.A.	468	92	376	10	(6)
CR2 Empreendimentos SPE- 32 Ltda.	62	7	54	-	4

	Equivalência patrimonial (controladora) dos exercícios findos em		Saldo de investimentos em	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Cimol Empreendimentos Imobiliários Ltda	(16)	(4)	12	27
CR2 Américas Empreendimentos S.A. (SPE 14)	635	(125)	1.233	6.197
CR2 Cabuçu Empreendimentos Ltda	(48)	(82)	3.180	3.023
CR2 Campinho Empreendimentos Ltda	(16.591)	(8.290)	(5.848)	10.744
CR2 Caxias Empreendimentos S.A. (SPE 10)	(23)	(45)	54	117
CR2 Chafi Chaia Empr. Ltda (SPE 18)	(38)	(4)	292	325
CR2 Empreendimentos SPE- 9 Ltda	(6.067)	(3.122)	41.718	38.768
CR2 Empreendimentos SPE- 12 Ltda	(892)	2.641	8.896	10.779
CR2 Prime Empreendimentos Ltda (SPE 16)	(75)	4.234	8.555	9.603
CR2 Empreendimentos SPE- 17 Ltda	1.323	996	6.603	22.456
CR2 Empreendimentos SPE- 23 Ltda	34.779	58.448	86.024	90.375
CR2 Empreendimentos SPE- 24 Ltda	2	(2)	46	44
CR2 Empreendimentos SPE- 27 Ltda	(2)	(3)	42	45
CR2 Valqueire 2 Empreend. Ltda (SPE- 28)	120	(50)	2.088	577
CR2 Valqueire 3 Empreend. Ltda (SPE- 29)	467	(101)	1.830	543
CR2 Empreendimentos SPE- 30 Ltda	(107)	(4)	(23)	2.634
CR2 Empreendimentos SPE- 31 Ltda	25.179	(4)	18.485	269
CR2 Empreendimentos Valqueire Ltda (SPE 7)	166	(189)	1.312	2.266
CR2 HC Empreendimentos Ltda (SPE 11)	155	130	14.297	11.991
CR2 Jardim Paradiso Empreend. Ltda (SPE 33)	(4.013)	(187)	47.127	46.533
CR2 Mogango Empreendimentos Ltda	(114)	(87)	1.820	1.689
CR2 Pinheiro Guimarães Empr. Ltda (SPE 25)	74	35	278	704
CR2 Pontal Empreendimentos S.A. (SPE 8)	(366)	(1.812)	(2.612)	(2.246)
CR2 São Paulo 1 Empreendimentos S.A.	(13.565)	3.900	49.247	58.632
CR2 São Paulo 2 Empreendimentos Ltda	413	1.545	5.627	6.564
CR2 São Paulo 3 Empreendimentos Ltda	(62)	(7)	25	87
CR2 São Paulo 4 Empreendimentos Ltda	1	(1)	38	37
CSG Emp. Imobiliários Ltda	1.537	(1.264)	5.446	17.636
Dacasa Consultoria e Corretagem Ltda (SPE 26)	(9)	(13)	17	25
Green 3000 Emp. Imobiliários S.A.	(397)	(29)	524	2.123
CR2 Splendor Participações S.A.	41	-	141	19
CR2 Empreendimentos SPE- 4 S.A.	(31)	-	481	-
CR2 Empreendimentos SPE- 5 S.A.	15	-	188	31
CR2 Empreendimentos SPE- 32 Ltda	4	-	54	-
CR2 Cesário de Melo Empreendimentos Ltda	(2)	-	2	-
Warehouse 1 Empreend. Imobiliários S/A (SPE-19)	-	(13)	-	-
Outros	-	-	118	118
Total	22.493	56.491	297.321	342.735

9. Imobilizado

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

	% - Taxas de depreciação e amortização	Controladora		Consolidado	
		31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Benfeitorias e sistema de segurança	10	433	1.660	433	1.660
Móveis e equipamentos de uso	10	682	681	682	681
Sistema de processamento de dados e sistema de comunicação	20	828	729	828	731
Estande de vendas e apartamento-modelo (a)	De 27 a 80	2.153	2.488	7.488	8.975
Subtotal		4.096	5.558	9.431	12.047
Depreciação e amortização acumulada		(1.195)	(1.876)	(1.196)	(1.878)
Total		2.901	3.682	8.235	10.169

(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 exercício.

Movimentação do ativo imobilizado líquido relativa exercício findo em 31 de dezembro de 2011

Controladora	Saldo em 31/12/10	Adições	Baixas	Depreciação e amortização	Saldo em 31/12/2011
Benfeitorias e sistema de segurança	369	-	-	(324)	45
Móveis e equipamentos de uso	467	3	(1)	(68)	401
Sistema de processamento de dados e sistema de comunicação	358	124	(25)	(155)	302
Estande de vendas e apartamento-modelo	2.488	20	(10)	(345)	2.153
Total	3.682	147	(36)	(892)	2.901

Consolidado	Saldo em 31/12/10	Adições	Baixas	Depreciação e amortização	Saldo em 31/12/2011
Benfeitorias e sistema de segurança	369	-	-	(324)	45
Móveis e equipamentos de uso	467	3	(1)	(68)	401
Sistema de processamento de dados e sistema de comunicação	358	124	(26)	(155)	301
Estande de vendas e apartamento modelo	8.975	4.382	(2.325)	(3.544)	7.488
Total	10.169	4.509	(2.352)	(4.091)	8.235

Movimentação do ativo imobilizado líquido relativo ao exercício findo em 31 de dezembro de 2010

Controladora	Saldo em 31/12/09	Adições	Baixas	Depreciação e amortização	Saldo em 31/12/10
Benfeitorias e sistema de segurança	768	26	-	(425)	369
Móveis e equipamentos de uso	598	8	(71)	(68)	467
Sistema de processamento de dados e sistema de comunicação	416	107	(1)	(164)	358
Estande de vendas e apartamento-modelo	2.562	260	-	(334)	2.488
Total	4.344	401	(72)	(991)	3.682

Consolidado	Saldo em 31/12/09	Adições	Baixas	Depreciação e amortização	Saldo em 31/12/10
Benfeitorias e sistema de segurança	768	26	-	(425)	369
Móveis e equipamentos de uso	598	8	(71)	(68)	467
Sistema processamento de dados e sistema de comunicação	416	107	(1)	(164)	358
Estande de vendas e apartamento-modelo	11.806	2.344	(316)	(4.859)	8.975
Total	13.588	2.485	(388)	(5.516)	10.169

A Companhia e suas controladas avaliaram a vida útil-econômica desses ativos e concluiu que não existem ajustes a serem reconhecidos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010.

10. Empréstimos, financiamentos à construção (“SFH”) e mútuos a pagar

Os saldos estão representados como segue:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Empréstimos bancários (a)	54.862	28.119	75.524	42.145
Financiamentos (b)	-	-	80.435	118.012
Mútuo (c)	-	-	22.232	-
Total	54.862	28.119	178.191	160.157
Circulante	46.588	10.674	112.942	111.089
Não circulante	8.274	17.445	65.249	49.068

a) Empréstimos bancários

	Taxa de juros em 31/12/11	Controladora		Consolidado	
		31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
	De CDI + 5,4% a.a. até CDI +16,8% a.a. e IPCA + 12% a.a. até IPCA + 15% a.a.				
CR2 Empr. Imobiliários S/A		54.862	28.119	54.862	28.119
CSG Empr. Imobiliários S/A	-	-	-	-	2.333
CR2 Empr. SPE-9 Ltda	CDI + 5,5% a.a.	-	-	20.662	10.366
CR2 Empr. SPE-12 Ltda	-	-	-	-	1.327
Total geral		54.862	28.119	75.524	42.145
Circulante		46.588	10.674	66.623	23.871
Não circulante		8.274	17.445	8.901	18.274

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 5).

As despesas financeiras referentes a empréstimos bancários reconhecidas no resultado da Controladora e no Consolidado foram de R\$ 6.899 e R\$ 9.850 em 31 de dezembro de 2011, respectivamente (Controladora: R\$ 9.292 e Consolidado: R\$ 13.903 em 31 de dezembro de 2010).

b) Financiamento à construção (SFH)

	Taxa de juros em 31/12/11	Consolidado	
		31/12/11	31/12/10
CR2 Empr. SPE-9 Ltda	TR + 10,5% a.a.	21.290	57.982
CR2 Jardim Paradiso Empreendimentos Ltda (SPE 33)	TR + 10,5% a.a.	17.455	-
CR2 Campinho Empreendimentos Ltda	-	-	820
CR2 São Paulo 1 Empr S.A.	De TR + 8,3% a.a. até TR + 9,92% a.a.	12.725	11.756
CR2 HC Empr. Ltda (SPE 11)	TR + 10,5% a.a.	4.563	11.209
CR2 Prime Empr. Ltda (SPE 16)	TR + 12% a.a.	9.193	23.369
CR2 Empr. SPE-12 Ltda	TR + 9,92% a.a.	11.388	12.876
CR2 Empr. Valqueire 2 Ltda (SPE 28)	TR + 10,5% a.a.	1.607	-
CR2 Empr. Valqueire 3 Ltda (SPE 29)	TR + 10,5% a.a.	2.214	-
Total geral		80.435	118.012
Circulante		46.319	87.218
Não circulante		34.116	30.794

A Companhia possui linhas de financiamento junto ao SFH, cujos recursos são liberados ao longo do período de construção, com vencimento de 6 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\$ 12.505 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 acima apresentadas.

c) Mútuo a pagar

	Taxa de juros em 31/12/11	Data de vencimento	31/12/11	31/12/10
Hesa 98 - Investimentos Imobiliários Ltda	IPCA +6% a.a.	17/04/14	22.232	-
Total não circulante			22.232	-

A despesa financeira referente ao mútuo pagar reconhecida no resultado Consolidado foi de R\$ 2.232 em 31 de dezembro de 2011.

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

Descrição	Controladora		Consolidado	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Em 2011	-	10.674	-	111.089
Em 2012	46.588	17.445	112.943	49.068
Em 2013	2.069	-	35.730	-
A partir de 2014	6.205	-	29.518	-
Total	54.862	28.119	178.191	160.157
Circulante	46.588	10.674	112.943	111.089
Não circulante	8.274	17.445	65.248	49.068

11. Debêntures

Descrição	Encargos financeiros	Controladora		Consolidado	
		31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Valor de emissão	-	60.000	60.000	60.000	60.000
Encargos financeiros acumulados	DI+ 2,50% a.a.	1.219	1.027	1.219	1.027
Custos com captação a amortizar	-	(505)	(780)	(505)	(780)
Total		60.714	60.247	60.714	60.247
Circulante		20.943	752	20.943	752
Não circulante		39.771	59.495	39.771	59.495

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 Mobiliários nº 476 de 19 de janeiro de 2009, as quais são destinadas a investidores qualificados. As debêntures possuem prazo de 03 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 extra-grupo, 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	31/12/11	31/12/10
05 de maio de 2011	-	-	1.027
05 de novembro de 2011	-	-	-
05 de maio de 2012	-	1.219	-
05 de novembro de 2012	33,33%	19.998	19.998
05 de maio de 2013	33,33%	20.001	20.001
05 de novembro de 2013	33,33%	20.001	20.001
Total		61.219	61.027

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.

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\$ 8.634 e R\$ 1.073 em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, respectivamente.

12. Cessão de imobiliário com coobrigação

Está representada basicamente por operação de venda de créditos imobiliários da CSG Empreendimentos Imobiliários S.A. realizada em janeiro de 2010. O montante total dessa operação foi de R\$ 7.378 e foi aplicada uma taxa de desconto de 12,00% a.a. na venda desses recebíveis.

Essa operação foi realizada com coobrigação por parte da cedente dos créditos. Por esse motivo, os créditos imobiliários cedidos não foram baixados do balanço da empresa controlada e o valor recebido por essa empresa foi registrado em conta de passivo que demonstra a coobrigação financeira correspondente. As receitas e despesas decorrentes da operação são apropriadas pro rata tempore na rubrica de despesa financeira, a medida que os clientes pagam as parcelas dos créditos cedidos e consequentemente a coobrigação dessas parcelas cessa.

Para esta operação de cessão de créditos imobiliários, foi retido o percentual de 6,8%, equivalente a R\$ 519, o qual seria liquidado ao vencimento da última parcela do respectivo contrato, previsto para dezembro de 2017. Durante o exercício de 2011, a Administração da Companhia reestruturou as suas operações de cessão de crédito junto aos cessionários, extinguindo as coobrigações assumidas.

	Controladora		Consolidado	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
CR2 Empreendimentos SPE- 17 Ltda	-	-	19	-
CSG Empreendimentos Imobiliários S/A	-	-	-	4.455
CR2 Pontal Empreendimentos S.A.	-	-	-	851
CR2 Américas Empreendimentos S.A.	-	-	-	886
Green 3000 Empreendimentos Imobiliários S.A.	-	-	-	489
Total geral	-	-	19	6.681
Circulante	-	-	19	1.823
Não circulante	-	-	-	4.858

13. Obrigação por aquisição de imóveis

	Controladora		Consolidado	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
CR2 Empreendimentos SPE- 30 Ltda. - Imóvel (Niterói Plaza) - Terreno (a)	-	-	-	13.650
Green 3000 Empr. Imobiliários S/A (b)	-	-	692	545
CR2 Jardim Paradiso (antiga SPE 33) (c)	-	-	-	10.556
Total do circulante	-	-	692	24.751

a) Em 31 de dezembro de 2010, essa dívida por aquisição de imóvel estava substancialmente indexada pela variação da TR. Sobre o valor da transação era calculado o ajuste a valor presente na data da transação, sendo o valor apurado registrado como redutor dessa obrigação e do ativo adquirido. Em 01 de junho de 2011, a operação foi distratada, tendo em vista que não foram cumpridas certas condições acordadas entre as partes;

b) 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;

c) Este valor refere-se à parte de uma dívida oriunda de transação realizada em 24 de fevereiro de 2011 com a empresa Granja Paraíso Incorporações e Participações S/A, com vistas à quitação antecipada, pelo valor de R\$ 51.915, do preço ajustado pela aquisição do terreno constituído pela Gleba R1, com 3.178.213,76 m², localizado em Nova Iguaçu - RJ, correspondente aos projetos designados Jardim Paradiso e Cidade Paradiso, nos termos da Escritura de Compra e Venda de Imóvel, lavrada em 18 de setembro de 2007, devidamente rerratificada por meio da Escritura de Rerratificação de Outra de Compra e Venda, celebrada em 24 de fevereiro de 2011. De acordo com a escritura de rerratificação de compra e venda, a vendedora não tinha mais interesse em participar do resultado financeiro do empreendimento que está em fase de execução pela compradora. Dessa forma, as partes retificaram a forma de pagamento do preço do imóvel e

estabeleceram a forma de liquidação do saldo do preço de compra e venda do imóvel de R\$ 51.915, conforme segue:

- 24/02/11 - em dinheiro - R\$ 20.000;
- 25/02/11 - em ações - R\$ 21.915 (*);
- 22/04/11 - em dinheiro - R\$ 10.000 (atualizado pelo Certificado de Depósito Interbancário - CDI, divulgado pela CETIP).

(*) Integralização de ações no valor de R\$ 21.915, com a emissão de 2.306.812 ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal, ao preço de emissão de R\$ 9,50 por ação.

14. Adiantamento de clientes

São compostos por:

Descrição	Controladora		Consolidado	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Recebimentos superiores à receita apropriada (Nota nº 2.3.p)	-	-	35.341	58.155
Outros adiantamentos	-	-	2.079	3.030
Total	-	-	37.420	61.185
Circulante	-	-	34.816	46.156
Não circulante	-	-	2.604	15.029

15. 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 segue:

Descrição	Controladora		Consolidado	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Cível	-	345	6.010	890
Trabalhista	-	19	-	19
Outros	-	-	1	1
Total	-	364	6.011	910
Circulante	-	364	2.186	910
Não circulante	-	-	3.825	-

Os desembolsos estão previstos como segue:

Descrição	Controladora		Consolidado	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Em 2011	-	364	-	910
Em 2012	-	-	2.186	-
Em 2013	-	-	1.423	-
Em 2014	-	-	603	-
Após 2015	-	-	1.799	-
Total	-	364	6.011	-
Circulante	-	364	2.186	910
Não circulante	-	-	3.825	-

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

Descrição	Controladora		Consolidado	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Cível	-	306	4.370	3.429
Trabalhista	-	77	-	238
Total	-	383	4.370	3.667

16. Patrimônio líquido

a) Capital social

O capital social autorizado, subscrito e integralizado em 31 de dezembro de 2011 é de R\$ 391.346 (R\$ 369.432 em 31 de dezembro de 2010), deduzido de R\$ 15.251 de custos relativos à emissão de ações, sendo apresentado pelo valor líquido de R\$ 376.095 (R\$ 354.181 em 31 de dezembro de 2010), representado por 48.443.062 (46.136.250 em 31 de dezembro de 2010) 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. (vide Nota explicativa nº 13).

b) Reserva de capital (opções outorgadas)

A Companhia constituiu R\$ 717 em reserva de capital para fazer face ao plano de opção de compra de ações no exercício findo em 31 de dezembro de 2011 (R\$ 993 no exercício findo em 31 de dezembro de 2010). Dessa forma, o saldo dessa reserva passou de R\$ 3.639 em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 4.356 em 31 de dezembro de 2011.

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.

A proposta de destinação do lucro líquido dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010 está apresentada nas demonstrações financeiras da Companhia, sujeita à aprovação dos acionistas na Assembleia Geral é assim demonstrada:

	31/12/2011	31/12/2010
Lucro líquido do exercício	7.414	46.954
Constituição da reserva legal	(371)	(2.347)
Base de cálculo para distribuição de dividendos	7.043	44.607
Dividendo mínimo obrigatório proposto	1.762	11.151
Dividendo adicional proposto	-	13.069
Total de dividendos propostos	1.762	24.220

Dividendos intermediários

Em 17 de Novembro de 2010, foi aprovada a distribuição de dividendos intermediários mediante a utilização de parte dos recursos acumulados até o final do exercício de 2009 da reserva de lucros – reserva estatutária no montante de R\$ 17.993. No exercício de 2011, não houve a distribuição de dividendos intermediários.

Dividendo adicional proposto

O dividendo adicional proposto do exercício de 2010 foi proposto pelo Conselho de Administração em 28 de março de 2011. No exercício de 2011, não houve a proposição de dividendo adicional.

Pagamento de dividendos do exercício de 2010

Os dividendos obrigatório e adicional propostos referentes ao exercício de 2010 no montante de R\$ 24.220 foram liquidados em duas parcelas de R\$ 12.110 em 26 de julho e 02 de agosto de 2011.

Juros sobre o capital próprio:

Em 2011 e 2010, não houve declaração de juros sobre o capital próprio.

17. Receita líquida de incorporações e venda de imóveis e custos de incorporação e venda de imóveis

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

a) Receitas por incorporações e venda de imóveis

Descrição	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Receitas por incorporações e venda de unidades (líquidas das devoluções)	-	-	206.965	402.529
Alienação de investimentos (a)	-	-	-	45.000
Receita operacional bruta	-	-	206.965	447.529
Tributos sobre vendas	-	-	(11.349)	(13.459)
Total	-	-	195.616	434.070

b) Custo de incorporação e venda de imóveis

Descrição	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Custo de incorporação e venda de unidades	-	-	120.142	290.925
Custo de incorporação e venda de terrenos (a)	-	-	-	33.303
Total	-	-	120.142	324.228

a) Em 27 de maio de 2010, a Companhia vendeu sua participação na CR2 Warehouse 1 Empreendimentos Ltda (SPE 19). Na demonstração do resultado do exercício findo em 31 de dezembro de 2010 da controladora, o ganho da alienação do investimento, no valor de R\$11.697, foi registrado na rubrica “Ganho na alienação de investimentos”. Na demonstração de resultado consolidada, o valor foi reclassificado para a rubrica de “Receita com incorporações e custos com incorporações”, pois na essência da operação, o evento trata-se de uma venda de terreno, a qual faz parte do objeto social da Companhia.

18. 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 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.

18.1. Conciliação do imposto de renda e contribuição social

Segue abaixo a reconciliação dos montantes de imposto de renda e contribuição social, apurados em 31 de dezembro de 2011 e 2010.

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	31/12/11	31/12/10
Lucro/ (prejuízo) antes da tributação e após participação dos empregados no	(1.417)	43.410

lucro		
Resultado da equivalência patrimonial	(22.493)	(56.491)
Lucro/ (prejuízo) antes da compensação de prejuízos fiscais	(23.910)	(13.081)
Alíquota combinada de IR e CS	34%	34%
Imposto de renda e contribuição social à alíquota combinada	8.129	4.448
Diferenças permanentes	702	(904)
Crédito tributário/ (despesa) de imposto de renda e contribuição social registrado no resultado do período/ exercício	8.831	3.544

b) Imposto de renda e contribuição social - consolidado

	31/12/11			31/12/10		
	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	206.965	16.557	24.836	402.529	32.202	48.303
Outras receitas		7.809	7.809		1.743	1.743
Base de cálculo		24.366	32.645		33.945	50.046
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		(6.066)	(2.938)		(8.463)	(4.504)
(-) Diferenças permanentes		1.541	115		300	
(-) Crédito tributário/ (despesa) de imposto de renda e contribuição social da holding		6.493	2.338		2.331	1.213
(=) Despesa com imposto de renda e contribuição social		1.968	(485)		(5.832)	(3.291)

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	
	31/12/11	31/12/2010	31/12/11	31/12/2010
2011	-	168	-	1.523
2012	-	1.494	-	1.494
2013	1.092	2.875	1.092	2.875
2014	3.033	3.780	3.033	3.780
2015	4.493	2.727	4.493	2.727
2016	5.377	-	5.377	-
2017	5.879	-	5.879	-
Total	19.874	11.044	19.874	12.399
Circulante	-	168	-	1.523
Não circulante	19.874	10.876	19.874	10.876

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 31 de dezembro de 2011 e de 2010, esses créditos estão registrados no passivo da Companhia e compostos como segue:

Descrição	Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010
IRPJ	7.832	8.021
CSLL	4.422	4.319
PIS	12.285	2.406
COFINS	2.662	11.107
Total	27.201	25.853
Circulante	20.560	11.116
Não circulante	6.641	14.737

19. 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 29 de abril de 2011, o limite para a remuneração anual dos administradores da Companhia é de R\$ 19.511, consistindo em R\$ 4.125, referentes à remuneração fixa, e R\$ 15.386, referentes à remuneração variável. 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 31 de dezembro de 2011, a Companhia pagou aos administradores, honorários no montante de R\$ 2.273 (R\$ 2.503 em 31 de dezembro de 2010) que está composto por:

	31/12/11	31/12/10
Conselho de Administração		
Remuneração-base	494	467
Diretoria		
Remuneração-base	1.779	2.036
Total	2.273	2.503

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 exclusivamente ao exercício de 2011, adicionalmente foi aprovada uma distribuição no valor mínimo de R\$ 1.200.

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 pré-determinadas.

Até 31 de dezembro de 2011 e de 2010 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:

- 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 àquele 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 exercício no valor de R\$ 717 (R\$ 993 no exercício findo em 31 de dezembro de 2010), registrados na rubrica “Despesas com pessoal”.

Apresentamos, a seguir, a movimentação das opções:

Plano 1

	R\$			
	31/12/11		31/12/10	
	Opções	Preço médio outorgado	Opções	Preço médio outorgado
Posição no início do período	253.750	8,98	530.568	8,98
Outorgadas	-	-	-	-
Canceladas ou expiradas	-	-	(276.818)	8,98
Posição final do período	253.750	8,98	253.750	8,98

Plano 2

	R\$			
	31/12/11		31/12/10	
	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	-	-	-	-
Posição final do período	692.043	5,11	692.043	5,11

Plano 3

	R\$			
	31/12/11		31/12/10	
	Opções	Preço médio outorgado	Opções	Preço médio outorgado
Posição no início do período	10.000	1,56	25.000	1,56
Outorgadas	-	-	-	-
Canceladas ou expiradas	-	-	(15.000)	1,56
Posição final do período	10.000	1,56	10.000	1,56

Plano 4

R\$

	31/12/11		31/12/10	
	Opções	Preço médio outorgado	Opções	Preço médio outorgado
Posição no início do período	100.000	3,90	200.000	3,90
Outorgadas	-	-	-	-
Canceladas ou expiradas	(100.000)	3,90	(100.000)	3,90
Posição final do período	-	3,90	100.000	3,90

Plano 5

	R\$ 31/12/11		31/12/10	
	Opções	Preço médio outorgado	Opções	Preço médio outorgado
Posição no início do período	700.000	1,11	-	-
Outorgadas	-	-	700.000	1,11
Canceladas ou expiradas	(250.000)	1,11	-	-
Posição final do período	450.000	1,11	700.000	1,11

As opções outorgadas até 31 de dezembro de 2011 e de 2010 representam 1.755.793 ações, caso fossem emitidas em sua totalidade, representariam uma diluição de 3,62% (3,81% em 31 de dezembro de 2010) em relação ao total de ações da Companhia, conforme cálculo a seguir:

		31/12/11	31/12/10
Nº de opções de ações em aberto	(a)	1.405.793	1.755.793
Total de ações da Companhia	(b)	48.443.062	46.136.250
Total	(c)=(a)+(b)	49.848.855	47.892.043
Percentual de diluição	(c)/(b)-1*100	2,90%	3,81%

20. 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 + 16,8% 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 12% 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

Os valores contábeis dos instrumentos financeiros, representados substancialmente por aplicações financeiras e financiamentos estão apresentados nos balanços patrimoniais de 31 de dezembro de

2011 e de 2010 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 período foi registrado um ganho de R\$ 484 apurado na posição contábil entre as pontas ativas e passivas.

Dessa forma, em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, 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 exercício.

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 16 de março de 2012 indicavam:

	Taxa efetiva verificada 2011	Taxa efetiva estimada para 2012
CDI	11,59%a.a.	9,88%a.a.
TR	1,29%a.a.	0,7%a.a.
IPCA	6,5%a.a.	5,27%a.a.
IGPM	5,10%a.a.	5,10%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	Cenário II - Deterioração
-----------------	-----------------------	-------------------------	---------------------------------	----------------------------------

			de 25%	de 50%
Ativos				
Indexador	CDI	9,88%	7,41%	4,94%
<i>Aplicações financeiras:</i>				
R\$ 18.103 em 31/12/2011(nota 3)		1.788	1.341	894
<i>Mútuos a receber:</i>				
R\$561 em 31/12/2011(nota 7a)		55	42	28
Indexador	IPCA	5,27%	3,95%	2,64%
<i>Mútuos a receber:</i>				
R\$225 em 31/12/2011(nota 7a)		12	9	6
Indexador	TR	0,7%	0,53%	0,35%
<i>Mútuos a receber:</i>				
R\$12.673 em 31/12/2011(nota 7a)		89	67	44
Passivos				
Indexador	CDI	9,88%	12,35%	14,82%
<i>Empréstimos bancários:</i>				
R\$56.246 em 31/12/2011(nota10a)		(5.557)	(6.946)	(8.336)
<i>Debêntures:</i>				
R\$ 60.714 em 31/12/2011(nota 11)		(5.998)	(7.498)	(8.998)
Indexador	IPCA	5,27%	6,59%	7,91%
<i>Empréstimos bancários:</i>				
R\$ 19.278 em 31/12/2011(nota 10a)		(1.016)	(1.270)	(1.524)
<i>Mútuo a pagar:</i>				
R\$ 22.232 em 31/12/2011(nota 10c)		(1.172)	(1.465)	(1.758)
Indexador	TR	0,7%	0,88%	1,05%
<i>Financiamento a construção(SFH):</i>				
R\$ 34.116 em 31/12/2011(nota10b)		(238)	(300)	(358)

21. 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 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.

22. 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 as 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 as suas naturezas, não fazem parte do escopo da auditoria, consequentemente, não foram auditadas pelos nossos auditores independentes.

23. 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 exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010.

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:

	Lucro líquido/(prejuízo)	Quantidade média ponderada de ações	Resultado por ação - básico (R\$)
31/12/2011	7.414	48.443	0,15
31/12/2010	46.954	46.136	1,02

	Lucro líquido/(prejuízo)	Quantidade média ponderada de ações	Resultado por ação - diluído (R\$) (i)
31/12/2011	7.414	49.756	0,15
31/12/2010	46.954	47.472	0,99

(i) Contempla as ações outorgadas no plano de opções de ações (vide Nota explicativa nº 19).

24. Avais e garantias

Em 31 de dezembro de 2011, os avais e fianças prestados pela Companhia para suas controladas montavam, aproximadamente em R\$ 203.558 (R\$ 122.590 em 31 de dezembro de 2010) 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.