



Resultados do 4º Trimestre de 2008

2008 LUCRO LÍQUIDO DE R\$1,08/AÇÃO E MARGEM LÍQUIDA DE 20,5% VENDAS CONTRATADAS %CR2 DE R\$252MM, +78% VS 2007

Rio de Janeiro, 30 de Março 2009 – A CR2 Empreendimentos Imobiliários S.A. (Bovespa: CRDE3), anuncia os resultados do quarto trimestre e do ano de 2008. As informações financeiras e operacionais a seguir, exceto onde indicado o contrário, são apresentadas em Reais (R\$).

DESTAQUES OPERACIONAIS E FINANCEIROS DO 4T08 E 2008

- **Lucro Líquido por Ação de R\$1,08 em 2008**, e R\$0,31 no 4T08. Lucro Líquido de R\$49,8 milhões em 2008, com margem de 20,5%, e R\$14,3 milhões no 4T08 com margem de 17,3%.
- **Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) de 13,6%** em 2008.
- **Lançamentos totais de R\$347 milhões (R\$293 milhões %CR2) em 2008**, temperados por uma postura voltada para a conservação do caixa já no 2S08.
- **O Segmento Econômico é o foco da CR2 e correspondeu a 100% dos lançamentos de 2008**. O preço médio das unidades lançadas foi de R\$92.000 e o preço mediano R\$90.000.
- **Vendas Contratadas totais de R\$317 milhões e %CR2 de R\$252 milhões em 2008**, com crescimento de 43% e 78% sobre 2007, respectivamente.
- **Estoque a Valor de Mercado % CR2 no 4T08 foi de R\$258 milhões (-5% vs 3T08)**, o que representa **65% do Patrimônio Líquido**. Continuamos focados em reduzir nosso estoque ao longo de 2009.
- **Receita Líquida em 2008 de R\$243 milhões, +488% versus 2007**. No 4T08, receita foi de R\$82,5 milhões, +16% vs R\$71,3 milhões no 3T08, e +309% vs R\$20,2 milhões no 4T07.
- **EBITDA em 2008 foi de R\$49,3 milhões com margem de 20,3%**. No 4T08, o EBITDA foi de R\$14,2 milhões com margem de 17,2%.
- **Receita a Apropriar alcançou R\$306 milhões no 4T08 e o resultado a apropriar R\$99 milhões (margem de 32,3%)**. Dos R\$238 milhões em recebíveis no balanço ao fim de 2008, **R\$30 milhões eram recebíveis performados**. Esperamos **concluir empreendimentos com VGV %CR2 de R\$259 milhões em 2009**.
- **Linhas de Financiamento já contratadas com bancos privados e CEF para 95% do VGV lançado (2006-08)**. O SFH no balanço chegou a R\$41 milhões no 4T08, um aumento de 58% versus R\$26 milhões no 3T08. Caixa era de R\$44 milhões e dívida corporativa de R\$15 milhões no 4T08.
- **Banco de terrenos (land bank) com VGV potencial total de R\$3,3 bilhões**, parte CR2 de R\$3,0 bilhões e potencial construtivo estimado em mais de 38 mil unidades residenciais sendo 100% no segmento econômico.

EVENTOS RECENTES

- **Programa ADR Nível 1** – o programa foi efetivado pela SEC e CVM em Fevereiro de 2009. Cada ADR representa 04 ações ordinárias da CR2. O banco depositário é o Bank of New York Mellon e o banco custodiante é o Banco Itaú S.A. Acreditamos que as ADRs atenderão as demandas de investidores que possuem restrições legais ou regulatórias para investir em nossas ações ordinárias, além de aumentar a visibilidade e liquidez das ações.
- **Novas Regras Contábeis** – Em atendimento à Lei 11.638/07, apresentamos os resultados de 2007 e 2008 preparados no Novo Padrão contábil. Para efeito de análise do desempenho financeiro, como feito acima, temos como base o comparativo anual e trimestral no Antigo Padrão.



DESTAQUES FINANCEIROS E OPERACIONAIS (antes dos ajustes contábeis da Lei 11.638)

Financeiros Consolidados (R\$'000)	4T08	3T08	4T07	$\Delta 4T/3T$	$\Delta 4T/4T$	2008	2007	$\Delta 08/07$
Receita Operacional Líquida	82.469	71.305	20.162	16%	309%	242.840	41.277	488%
Lucro Bruto	25.655	21.825	4.906	18%	423%	73.128	10.021	630%
% Margem Bruta	31,1%	30,6%	24,3%	0,5 p.p.	6,8 p.p.	30,1%	24,3%	5,8 p.p.
EBITDA ⁽¹⁾⁽²⁾	14.164	7.238	-1.221	96%	-1260%	49.266	-6.071	-911%
% Margem do EBITDA	17,2%	10,2%	-6,1%	7,0 p.p.	23,2 p.p.	20,3%	-14,7%	35,0 p.p.
Lucro Líquido Antes Minoritários ⁽¹⁾	18.093	9.080	7.633	99%	137%	59.065	18.053	227%
% Margem Líquida Antes Minoritários	21,9%	12,7%	37,9%	9,2 p.p.	-15,9 p.p.	24,3%	43,7%	-19,4 p.p.
Lucro Líquido ⁽¹⁾	14.287	7.220	6.910	98%	107%	49.754	17.887	178%
% Margem Líquida	17,3%	10,1%	34,3%	7,2 p.p.	-16,9 p.p.	20,5%	43,3%	-22,8 p.p.
Lucro Líquido por ação ⁽¹⁾ – R\$	0,31	0,16	0,15	98%	107%	1,08	0,39	178%
ROE (%) - anualizado ⁽³⁾	14,7%	7,6%	7,7%	7,1 p.p.	7,0 p.p.	13,6%	8,4%	5,3 p.p.
Receitas a Apropriar	306.111	366.611	202.990	-17%	51%			
Resultado a Apropriar	98.849	117.750	58.756	-16%	68%			
Margem dos Resultados a Apropriar	32,3%	32,1%	28,9%	0,2 p.p.	3,3 p.p.			
Caixa	43.612	86.891	238.725	-50%	-82%			
Dívida Corporativa	14.620	15.808	0	-8%	n/d			
Caixa Líquido	28.992	71.083	238.725	-59%	-88%			
SFH	40.644	26.647	0	53%	n/d			
Patrimônio Líquido (PL)	394.849	389.561	365.338	1%	8%			
Total de Ativos	592.819	551.033	427.547	8%	39%			
Divida (Caixa) Líquida / PL (ex SFH)	-7,3%	-18,2%	-65,3%	10,9 p.p.	58,0 p.p.			
Divida (Caixa) Líquida / PL (incluindo SFH)	3,0%	-11,4%	-65,3%	14,4 p.p.	68,3 p.p.			

Operacionais (R\$'000)	4T08	3T08	4T07	$\Delta 4T/3T$	$\Delta 4T/4T$	2008	2007	$\Delta 08/07$
VGV dos Lançamentos ⁽⁴⁾	-	129.400	276.456	-	-	347.032	586.256	-41%
VGV dos Lançamentos % CR2	-	113.900	200.819	-	-	293.367	385.167	-24%
Unidades Lançadas (unidades) ⁽⁴⁾	-	1.481	1.379	-	-	3.790	2.360	61%
Área Privativa Total (m ²) ⁽⁴⁾	-	84.388	103.799	-	-	206.081	205.747	0%
Preço Médio dos Lançamentos (R\$/m ²)	-	1.533	2.663	-	-	1.684	2.849	-41%
Preço Médio dos lançamentos (R\$/unidade)	-	87.373	200.476	-	-	91.565	248.414	-63%
Vendas Contratadas Totais ⁽⁵⁾	15.545	80.316	85.256	-81%	-82%	316.965	221.688	43%
Vendas Contratadas %CR2	12.556	67.551	59.196	-81%	-79%	251.671	141.649	78%
Vendas de Lançamentos do Período %CR2 ⁽⁵⁾	-	44.200	39.274	-	-	203.291	137.168	48%
Velocidade de Vendas - VV (%CR2) ⁽⁶⁾	-	39%	21%	-	-	69%	41%	28,6 p.p.
Venda sobre Oferta - VSO (%CR2) ⁽⁷⁾	5%	20%	21%	-15,3 p.p.	-16,8 p.p.	49%	40%	9,8 p.p.
Unidades Vendidas	178	794	518	-78%	-66%	2.920	1.126	159%

- (1) Em 2007, o EBITDA, Lucro líquido antes de minoritários, Lucro líquido, e LPA foram ajustados pela exclusão das despesas do IPO (R\$23,108 milhões).
- (2) Em 2008, o EBITDA contabiliza o montante de R\$15,252 milhões referentes à venda da participação na CR2 Shoppings Empreendimentos.
- (3) Para o cálculo do ROE em 2007, devido à mudança significativa no Patrimônio Líquido referente ao IPO em Abril 2007, utilizamos a média do PL do final de 2006 e 2007. Para os outros períodos analisados, foi utilizado o PL do período imediatamente anterior, sendo que o lucro trimestral foi anualizado.
- (4) Os números de VGV lançado em 2007 foram ajustados pelo cancelamento da 2ª fase do Parque das Águas qual VGV total é de R\$187 milhões, e %CR2 de R\$149,3 milhões.
- (5) Excluindo receita financeira. Líquidos de permuta física, e permuta financeira do caso do empreendimento Verano.
- (6) Velocidade de Vendas (VV): [Vendas de lançamentos do período / VGV dos lançamentos do período], líquidos de permuta física
- (7) Venda sobre Oferta (VSO): [Vendas Contratadas do período / (Estoque no início do período + Lançamentos líquidos de permuta física do período)]



COMENTÁRIOS DA ADMINISTRAÇÃO

O ano de 2008 foi marcado pelo contraste entre o primeiro e segundo semestres. O começo do ano foi um período de crescimento vertiginoso do mercado imobiliário com a demanda por residências muito forte, apesar da oferta de crédito para o setor já mostrar alguma dificuldade. O segundo semestre já foi caracterizado pela crise econômica mundial que se intensificou rumo ao final do ano.

Como havíamos alertado na carta do meio de 2008, as condições de crédito ditariam nossas prioridades. Sendo assim, focamos em: levantar os financiamentos à produção dos projetos, tanto junto à CEF como junto aos bancos privados, e aprovar sempre que possível o projeto na modalidade de crédito associativo; preservar e recompor prospectivamente o caixa da companhia.

Coerente com as prioridades citadas, duas ações tinham que ser tomadas: suspender os lançamentos e acelerar a venda do estoque de unidades lançadas. As duas ações estão coerentes também com nosso objetivo de trabalhar com estoque de unidades lançadas e não vendidas o mais baixo possível.

De fato, nosso estoque de imóveis lançados e não vendidos caiu ao longo da segunda metade do ano, vindo a fechar o ano com um valor próximo a 2/3 do valor patrimonial da companhia, um dos mais baixos entre as companhias abertas, senão o mais baixo.

Devido também à escassez de crédito compatível, os lançamentos de projetos comerciais foram postergados. Todos os lançamentos do ano foram no segmento econômico.

Mesmo tendo de tomar mais medidas para nos adaptarmos à nova condição da economia, nosso resultado foi crescente ao longo do ano, se tomarmos os números pré-Lei 11.638/07.

Nossa estrutura operacional, a qualidade e motivação do nosso pessoal garantirão uma performance superior à companhia nesta fase desafiadora do mercado.

RELAÇÕES COM INVESTIDORES

Rogério Furtado
Diretor Financeiro e de RI

Daniel Grozdea
Gerente de RI

Tel: +55 (21) 3095-4600

Tel: +55 (21) 3031-4600

ri@cr2.com.br

Site de Relações com Investidores:

<http://www.cr2.com.br/ri>

TELECONFERÊNCIAS DOS RESULTADOS DO 4º TRIMESTRE DE 2008

Teleconferência Português 01 de Abril de 2009

12h00 (horário de Brasília)
11h00 (horário de Nova York)

Tel.: +55 (11) 2188-0188

Código: CR2

Replay: +55 (11) 2188-0188

Código: CR2

Teleconferência Inglês 01 de Abril de 2009

13h00 (horário de Brasília)
12h00 (horário de Nova York)

Tel.: +1 (973) 935-8893

Código: 92049300

Replay: +1 (706) 645-9291

Código: 92049300



LANÇAMENTOS

Em meio à crise financeira global e consistente com um modelo de gestão ágil e flexível, a CR2 adotou uma política conservadora referente a novos lançamentos já no 3T08. Focada na preservação de caixa motivada pelo impacto da crise financeira no mercado imobiliário já visível no 4T08, a CR2 optou por postergar todos os lançamentos planejados.

Em 2008 a CR2 lançou 9 empreendimentos (vs 7 em 2007) com um VGV total de R\$347 milhões (vs R\$586 milhões em 2007), dos quais R\$293 milhões (vs R\$385 milhões em 2007) em lançamentos próprios. Os números de 2007 já estão ajustados pelo cancelamento da 2ª fase do Parque das Águas.

Duas iniciativas estratégicas caracterizaram os lançamentos de 2008: a consolidação da CR2 como uma das líderes no segmento econômico e sua expansão geográfica para o mercado de São Paulo. Dos R\$347 milhões lançados em 2008, 100% foram direcionados ao segmento econômico. O preço médio das 3.790 unidades lançadas em 2008 foi de R\$92.000 (preço mediano foi de R\$90.000), comparado a R\$248.000 em 2007 com 2.360 unidades lançadas.

No que se trata da expansão geográfica da CR2, dos 9 empreendimentos lançados em 2008, 4 foram em São Paulo com VGV %CR2 de R\$141 milhões, ou 48% dos lançamentos da companhia.

Empreendimento	Localização	Lançamento	Segmento	Área Privativa Total (m ²)	Unidades Lançadas	Unidades Vendidas	% Unidades Vendidas	GVV Total (R\$ 000)	GVV CR2 (R\$ 000)	% CR2
Mirante Bonsucesso	Guarulhos (SP)	mar/08	Econômico	19.952	368	353	96%	28,4	24,4	86%
Via Parque	Caxias (RJ)	mar/08	Econômico	3.887	99	54	55%	4,9	3,2	66%
Felicittá	Jacarepaguá (RJ)	mar/08	Econômico	12.647	230	210	91%	29,3	20,5	70%
Total 1T08				36.486	697	617	89%	62,6	48,2	77%
Top Life Itamaraty	Santo André (SP)	abr/08	Econômico	23.421	417	415	100%	43,0	37,0	86%
Villagio do Campo	Campo Grande (RJ)	jun/08	Econômico	41.061	999	765	77%	65,0	52,0	80%
Premium Cpo. Grande	Campo Grande (RJ)	jun/08	Econômico	20.725	196	142	72%	47,0	42,3	90%
Total 2T08				85.207	1.612	1.322	82%	155,0	131,3	85%
Acqua Park	Guarulhos (SP)	jul/08	Econômico	42.026	747	276	37%	67,3	57,9	86%
Top Life Park	Santo André (SP)	jul/08	Econômico	11.924	200	195	98%	25,3	21,8	86%
Jardim Paradiso I	Nova Iguaçu (RJ)	set/08	Econômico	30.438	534	175	33%	36,8	34,2	93%
Total 3T08				84.388	1.481	646	44%	129,4	113,9	88%
Total 2008				206.081	3.790	2.585	68%	347,0	293,4	85%

Unidades, Unidades Vendidas, VGV Total e VGV CR2 são demonstrados no valor de lançamento e são brutos de permuta (física e financeira). As Unidades Vendidas são de 31/12/08.

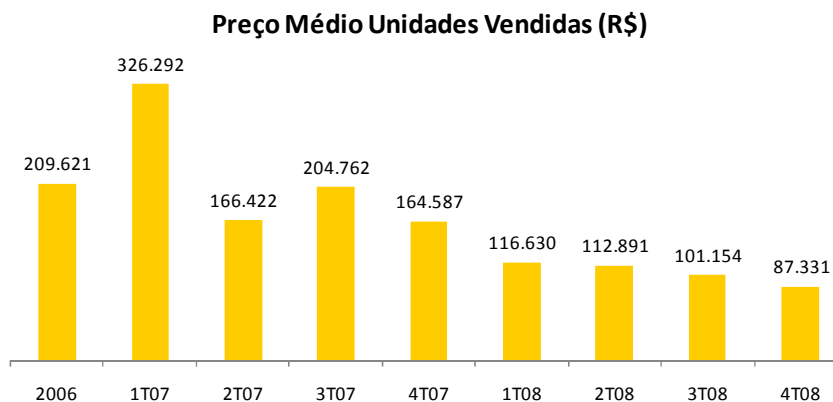


VENDAS CONTRATADAS

Em 2008, as vendas contratadas totais foram de R\$317 milhões (+43% vs R\$222 milhões em 2007) e o %CR2 foi de R\$252 milhões (+78% vs R\$142 milhões em 2007). A participação média da CR2 atingiu 79% em 2008, comparado com 64% em 2007. Foram vendidas um total de 2.920 unidades em 2008 (vs 1.126 em 2007), com um preço médio de R\$109.000 (vs R\$197.000 em 2007)—frisando novamente o foco da CR2 no segmento econômico. Vale ressaltar que as vendas contratadas divulgadas já são líquidas de distratos (cancelamentos) e permutas físicas, mas incluem permutas financeiras. As vendas contratadas %CR2 no 4T08 foram de R\$13 milhões, comparado a R\$68 milhões no 3T08 e R\$59 milhões no 4T07, e representam apenas vendas de estoques, dado que não houve lançamentos no 4T08. Podemos isolar 3 fatores responsáveis por esta queda no 4T08.

O primeiro foi o reflexo das condições gerais do mercado em que se observou um ritmo menor de vendas, dado a crise financeira. O segundo é consequência de não termos feito lançamentos no 4T08, dado que as vendas de lançamentos normalmente contribuem com parte significativa das vendas totais. O terceiro foi resultado do cancelamento da 2ª fase do empreendimento Parque das Águas, que comunicamos ao mercado no release do 3T08 (10 Novembro, 2008). Com o esforço de migração para a 1ª fase do empreendimento já concluído, as vendas canceladas %CR2 totalizaram aproximadamente R\$8 milhões – que impactaram o 4T08.

O gráfico abaixo revela a tendência do preço médio das unidades vendidas, ficando evidente o foco da CR2 no segmento econômico.





VELOCIDADE DE VENDAS E ESTOQUE A VALOR DE MERCADO

Utilizamos para o cálculo da velocidade de vendas duas métricas: Velocidade de Vendas (VV) e Venda sobre Oferta (VSO). As métricas já foram ajustadas pelo cancelamento da 2ª fase do Parque das Águas.

A velocidade de vendas (VV) em 2008, utilizando o %CR2, ficou em 69% versus 41% em 2007. O volume absoluto de vendas dos lançamentos %CR2 no ano aumentou para R\$203 milhões em 2008 versus R\$137 milhões em 2007. Os empreendimentos lançados em São Paulo em 2008 apresentaram uma VV ligeiramente melhor de 72%, comparado a 67% no Rio de Janeiro.

Indicador (R\$ mm)	2008	2007
Lançamentos no Período	293,1	336,5
Vendas de Lançamentos do Período	203,3	137,2
Velocidade de Vendas (VV)	69%	41%

$VV (\%CR2) = [Vendas \text{ de lançamentos do período} / VGV \text{ dos lançamentos do período}],$
líquidos de permuta física.

A velocidade de vendas sobre oferta (VSO) %CR2 em 2008 foi de 49%, comparado a 40% em 2007. Na tabela abaixo apresentamos o estoque a valor de mercado, que chegou ao final de 2008 com R\$258 milhões, o que representa 65% do patrimônio líquido.

Período (R\$ mm)	Estoque no Início do Período	Lançamentos	Vendas Contratadas	Estoque ao Final do Período	VSO
2006	0,0	33,4	11,9	21,5	36%
2007	21,5	336,5	141,6	216,3	40%
2008	216,3	293,1	251,7	257,8	49%

$VSO (\%CR2) = [Vendas \text{ Contratadas do período} / (\text{Estoque no início do período} + \text{Lançamentos líquidos de permuta física do período})]$

Do total de R\$252 milhões em vendas contratadas em 2008 (%CR2), R\$203 milhões (80% do total) foram de lançamentos no período e R\$49 milhões (20%) foram de estoques. Os empreendimentos lançados em São Paulo em 2008 tiveram vendas de R\$101 milhões (40% do total).



CONCLUSÃO DE PROJETOS

Dois projetos foram concluídos em 2008—Green Park e Via Parque—com um VGV total de R\$60,6 milhões e %CR2 de R\$36,6 milhões. Para 2009 projetamos um forte cronograma de conclusão de projetos, com expectativa de entregar 7 empreendimentos com um VGV total R\$373 milhões, cujo %CR2 é R\$259 milhões.

Ressaltamos que a CR2 conta com financiamento para 95% do VGV lançado, via o Plano Empresário (SFH) e Crédito Associativo. Dado seu impacto relevante no fluxo de caixa, a CR2 vem trabalhando próximo aos bancos privados e CEF no repasse dos adquirentes. Como vamos abordar em maior detalhe abaixo, temos uma equipe dedicada ao repasse de adquirentes com track-record junto a CEF e outros bancos.

BANCO DE TERRENOS – LAND BANK

Ressaltamos as alterações com o land bank publicado no 3T08. Primeiro, abrimos mão de duas opções de compra, uma no empreendimento residencial Pinheiro Guimarães, RJ, (VGV total de R\$49,0 milhões e VGV próprio de R\$34,3 milhões) e outra no empreendimento comercial Cidade da Barra, RJ, (VGV total de R\$1,2 bilhões, e VGV próprio de R\$300 milhões). Segundo, a 2ª fase do empreendimento Parque das Águas que foi cancelada no 3T08, voltou para o land bank.

Empreendimento	Localização	Segmento	Unidades	VGV Total (R\$ 000)	VGV CR2 (R\$ 000)	% CR2
Jardim Paradiso II – III	Nova Iguaçu (RJ)	Econômico	1.283	87,0	80,9	93%
Javri	Santo André (SP)	Econômico	190	33,0	28,4	86%
Colônia Paraíso	S. J. Campos (SP)	Econômico	392	32,0	27,5	86%
Manaú 2	Guarulhos (SP)	Econômico	420	34,0	29,2	86%
Splendore Valqueire II	Rio de Janeiro (RJ)	Econômico	160	25,0	20,0	80%
Sta. Cecília – Madureira I	Nova Iguaçu (RJ)	Econômico	1.613	80,0	64,0	80%
Barrartes	Rio de Janeiro (RJ)	Comercial	507	120,0	84,0	70%
Sta. Cecília – Madureira II	Nova Iguaçu (RJ)	Econômico	1.612	80,0	64,0	80%
Pq. das Águas II	São Gonçalo (RJ)	Econômico	1.152	187,0	149,3	80%
Pq. das Águas III	São Gonçalo (RJ)	Econômico	492	84,0	67,2	80%
Pq. das Águas IV	São Gonçalo (RJ)	Econômico	942	84,0	67,2	80%
Warehouse ABEAR	Rio de Janeiro (RJ)	Comercial	389	230,0	161,0	70%
Cidade Paradiso	Nova Iguaçu (RJ)	Econômico	30.183	2.180,0	2.180,0	100%
Total			39.335	3.256,0	3.022,7	93%

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

O land bank hoje soma um total de R\$3,3 bilhões sendo o %CR2 de R\$3,0 bilhões (participação de 93%). Do total da CR2, a abertura por segmento é 8% em projetos comerciais e 92% em residencial econômico. O land bank soma mais de 38 mil unidades residenciais, sendo que 100% no segmento econômico.

Segue abaixo uma tabela com a abertura do land bank a lançar por segmento e custo de aquisição do terreno por modalidade de pagamento. Considerando o custo total de terreno, 74% deste total será pago através de permuta—financeira (62%) ou física (12%). O terreno do empreendimento Cidade Paradiso (Nova Iguaçu) foi adquirido através de permuta financeira de aproximadamente 8% do seu VGV potencial.



Segmento	VGV Total		VGV CR2		Unidades		% Custo do Terreno		
	RS (000)	%	RS (000)	%	Qtd	%	Permuta Física	Permuta Financeira	Caixa
Econômico	2.906,0	89%	2.777,7	92%	38.439	98%	0%	90%	10%
Comercial	350,0	11%	245,0	8%	896	2%	42%	0%	58%
Total	3.256,0		3.022,7		39.335		12%	62%	25%

DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO

Em atendimento às mudanças contábeis estabelecidas pela Lei 11.638/07 de 28/12/07 e pela medida provisória 449/08, apresentamos no quadro abaixo um resumo comparativo dos resultados de 2007 e 2008 no Novo e Antigo Padrão Contábil. Como pode ser observado, a adequação ao Novo Padrão teve um impacto negativo sobre os resultados de 2008. O lucro líquido sofreu uma redução de 25% para R\$37,6 milhões (margem líquida de 16,3%) e o EBITDA uma redução de 44% para R\$27,6 milhões (margem EBITDA de 12,0%). No que se trata de retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) a métrica ficou em 10,4% em 2008 (no Padrão Antigo 13,6%). O patrimônio líquido de 2008 fica em R\$378,6 milhões no Novo Padrão (R\$8,21 por ação) comparado a R\$394,8 milhões (R\$8,56 por ação). Vale ressaltar que todos estes ajustes foram de natureza contábil e que não impactaram o fluxo de caixa da CR2.

Financeiros Consolidados (R\$'000)	Novo Padrão Contábil			Antigo Padrão Contábil		
	2008	2007	Δ08/07	2008	2007	Δ08/07
Receita Operacional Líquida	230.739	48.081	380%	242.840	41.277	488%
Lucro Bruto	64.093	12.514	412%	73.128	10.021	630%
% Margem Bruta	27,8%	26,0%	1,8 p.p.	30,1%	24,3%	5,8 p.p.
EBITDA ⁽¹⁾	27.589	-13.664	-302%	49.266	-6.071	-911%
% Margem do EBITDA	12,0%	-28,4%	40,4 p.p.	20,3%	-14,7%	35,0 p.p.
Lucro Líquido Antes Minoritários ⁽¹⁾	37.446	2.385	1470%	59.065	18.053	227%
% Margem Líquida Antes Minoritários	16,2%	5,0%	11,3 p.p.	24,3%	43,7%	-19,4 p.p.
Lucro Líquido ⁽¹⁾	37.561	5.319	606%	49.754	17.887	178%
% Margem Líquida	16,3%	11,1%	5,2 p.p.	20,5%	43,3%	-22,8 p.p.
Lucro Líquido por ação ⁽¹⁾ – R\$	0,81	0,12	606%	1,08	0,39	178%
ROE (%)	10,4%	2,5%	7,9 p.p.	13,6%	8,4%	5,3 p.p.
Receitas a Apropriar	311.074	195.918	59%	306.111	202.990	51%
Resultado a Apropriar	104.714	55.995	87%	98.849	58.756	68%
Margem dos Resultados a Apropriar	33,7%	28,6%	5,1 p.p.	32,3%	28,9%	3,3 p.p.
Caixa	43.612	238.725	-82%	43.612	238.725	-82%
Dívida Corporativa	14.620	0	n/d	14.620	0	n/d
Caixa Líquido	28.992	238.725	-88%	28.992	238.725	-88%
SFH	40.644	0	n/d	40.644	0	n/d
Patrimônio Líquido	378.570	360.093	5%	394.849	365.338	8%
Total de Ativos	562.892	425.850	32%	592.162	427.547	39%
Divida (Caixa) Líquida / PL (ex SFH)	-7,7%	-66,3%	58,6 p.p.	-7,3%	-65,3%	58,0 p.p.
Divida (Caixa) Líquida / PL (incluindo SFH)	3,1%	-66,3%	69,4 p.p.	3,0%	-65,3%	68,3 p.p.

Em 2007, o EBITDA, Lucro líquido antes de minoritários, Lucro líquido, e LPA foram ajustados pela exclusão das despesas do IPO (R\$23,108 milhões).



O quadro abaixo demonstra os ajustes decorrentes da Lei 11.638/07 e seu impacto no lucro líquido e patrimônio líquido.

Variações Lucro Líquido e PL	2008	2007
Lucro Líquido Antes da Lei 11.638	49.754	-5.221
Ajuste a Valor Presente	-4.190	-720
Alteração do Percentual de Andamento das Obras	-2.250	0
Permutas	-2.595	3.213
Gastos com Stands, Propaganda e Corretagem	-11.483	-9.799
Stock Option	-1.159	-287
Reclassificação dos Custos com IPO	0	23.108
Efeitos Tributários	58	-8.075
Participação de Acionistas Minoritários	9.426	3.100
Lucro Líquido Depois da Lei 11.638	37.561	5.319
Patrimônio Líquido Antes da Lei 11.638	394.849	365.338
Gastos de Propaganda e Corretagem	-135	69
Efeito de Equivalência Patrimonial em Controladas	-16.144	-5.314
Patrimônio Líquido Depois da Lei 11.638	378.570	360.093

Na análise do desempenho econômico financeiro a seguir, temos como base para o comparativo anual e trimestral o Antigo Padrão.

RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA

A receita líquida em 2008 foi de R\$242,8 milhões, 488% superior aos R\$ 41,3 milhões contabilizados em 2007. Em 2008 os empreendimentos lançados em 2006/2007 contribuíram com aproximadamente 65% da receita líquida, e os de 2008 com 35%. No 4T08 a receita líquida foi de R\$82,5 milhões, apresentando um crescimento de 16% versus o 3T08 e 309% em 4T07. As receitas são apropriadas de acordo com o andamento da obra, e por isso, não refletem completamente as vendas contratadas no período.

LUCRO BRUTO

Em 2008, o lucro bruto chegou a R\$73,1 milhões (margem de 30,1%), comparado com R\$10,0 milhões em 2007 (margem de 24,3%). No 4T08, o lucro bruto foi de R\$25,7 milhões (margem de 31,1%), comparado a R\$21,8 milhões no 3T08 (margem de 30,6%) e com R\$4,9 milhões no 4T07 (margem de 24,3%). Dado o modelo de incorporador puro da CR2 e a consolidação plena das SPEs, algumas das despesas operacionais do negócio já se encontram refletidas em nossa margem bruta.



DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS

As despesas gerais e administrativas (G&A) atingiram R\$22,6 milhões em 2008 (9,3% da receita líquida), comparadas a R\$8,0 milhões em 2007 (19,3% da receita líquida).

No 4T08 o G&A foi de R\$5,9 milhões (7,1% da receita líquida) versus R\$7,9 milhões no 3T08 (11,0% da receita líquida) e R\$3,0 milhões no 4T07 (15,0% da receita líquida). Tivemos alguns custos não recorrentes relacionados à venda da CR2 Shoppings que impactaram o 3T08.

Despesas (R\$ 000)	4T08	3T08	4T07	Δ4T/3T	Δ4T/4T	2008	2007	Δ08/07
Despesas Gerais e Administrativas	5.851	7.868	3.023	-25,6%	93,5%	22.557	7.972	183,0%
G&A / Receita Líquida	7,1%	11,0%	15,0%	-3,9 p.p.	-7,9 p.p.	9,3%	19,3%	-10,0 p.p.

Despesas gerais e administrativas ajustadas pela exclusão das despesas não recorrentes relacionadas ao IPO no 2T07.

O G&A inclui despesas com pessoal dedicado à administração do negócio, honorários da administração e outros. Acreditamos que o nosso modelo de incorporador puro continuará resultando em ganho de escala diluindo os custos fixos.

Olhando mais a fundo o modelo de negócios da CR2, fica evidente a leve estrutura com baixos custos fixos. No nível da Holding (Controladora) o G&A em 2008 foi de R\$14 milhões (4% do patrimônio líquido consolidado), com 80 funcionários. Este modelo proporciona maior flexibilidade para crescer em épocas de maior atividade, assim como ajustar em fases mais desafiadoras.

DESPESAS COM VENDAS

Despesas (R\$ 000)	4T08	3T08	4T07	Δ4T/3T	Δ4T/4T	2008	2007	Δ08/07
Despesas com Vendas	5.424	6.171	2.150	-12,1%	152,3%	15.676	5.847	168,1%
Desp. com Vendas / Receita Líquida	6,6%	8,7%	10,7%	-2,1 p.p.	-4,1 p.p.	6,5%	14,2%	-7,7 p.p.

Em 2008 as despesas com vendas totalizaram R\$15,7 milhões (6,5% da receita líquida), que se comparam a R\$5,8 milhões (14,2% da receita líquida) em 2007. No 4T08 as despesas com vendas foram de R\$5,4 milhões (6,6% da receita líquida), versus R\$6,2 milhões no 3T08 (8,7% da receita líquida) e R\$2,2 milhões em 4T07 (10,7% da receita líquida).



EBITDA

Em 2008, o EBITDA chegou a R\$49,3 milhões (margem de 20,3%), versus um EBITDA negativo de R\$6,1 milhões em 2007. No 4T08 o EBITDA totalizou R\$14,2 milhões (margem de 17,2%), comparado a R\$7,2 milhões no 3T08 (margem de 10,2%). Segue abaixo a reconciliação do cálculo EBITDA.

EBITDA (R\$ 000)	4T08	3T08	4T07	2008	2007
Lucro Líquido	14.287	7.220	6.910	49.754	-5.221
Juros Sobre Capital Próprio (JCP) ⁽¹⁾	-9.000	0	0	-20.243	0
Participação dos Minoritários	3.806	1.860	723	9.311	166
Imposto de Renda + Contribuição Social	-807	2.097	-2.249	7.806	-1.594
D&A	152	150	151	586	151
Resultado Financeiro (incluindo JCP) ⁽¹⁾	<u>5.726</u>	<u>-4.090</u>	<u>-6.756</u>	<u>2.052</u>	<u>-22.681</u>
EBITDA⁽²⁾	14.164	7.238	-1.221	49.266	-29.179
% Margem	17,2%	10,2%	-6,1%	20,3%	-70,7%
Itens não recorrentes ⁽³⁾	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>23.108</u>
EBITDA ajustado	14.164	7.238	-1.221	49.266	-6.071
% Margem	17,2%	10,2%	-6,1%	20,3%	-14,7%

(1) Resultado Financeiro considerando os juros sobre capital próprio contabilizados em despesas financeiras.

(2) EBITDA em 2008 inclui R\$15,252 milhões de lucro sobre a venda da participação na CR2 Shoppings Empreendimentos.

(3) Ajuste no EBITDA relacionado a despesas do IPO: R\$23,108 milhões em 2007.

RESULTADO FINANCEIRO

Em 2008, a receita financeira foi positiva em R\$18,2 milhões, excluindo os juros sobre o capital próprio de R\$20,2 milhões (vide parágrafo abaixo). Receitas com aplicações financeiras contribuíram R\$13,8 milhões deste total. Em 2007 a receita financeira totalizou R\$22,7 milhões.

A CR2 propôs o pagamento de juros sobre capital próprio no total de R\$20.243 mil em 2008 (R\$ 0,4388 por ação) — R\$11.243 mil no 2T08, e R\$9.000 mil no 4T08. Em atendimento à legislação fiscal, os juros sobre o capital próprio são registrados contabilmente como "despesas financeiras" e revertidos antes do lucro líquido para fins de apresentação das Informações Trimestrais (ITR), onde estão apresentados como distribuição de lucros diretamente no patrimônio líquido, conforme previsto na Deliberação CVM nº 207/96.

PARTICIPAÇÃO DOS MINORITÁRIOS

O modelo de negócios da CR2 tem como uma das suas premissas básicas o exercício do controle sobre as subsidiárias, por isso consolidamos integralmente as participações societárias nas controladas. O ajuste referente à participação de nossos sócios foi de R\$9,3 milhões em 2008, comparado a R\$166 mil em 2007. No 4T08, a participação dos minoritários foi de R\$3,8 milhões, comparado a R\$1,9 milhões no 3T08, e R\$723 mil em 4T07.



LUCRO LÍQUIDO E LUCRO POR AÇÃO

O lucro líquido em 2008 foi de R\$49,8 milhões (margem líquida de 20,5%), comparado a um lucro líquido ajustado (excluindo as despesas do IPO) de R\$17,9 milhões em 2007. Tendo como base o total de 46.136.250 ações em circulação, o LPA ficou em R\$1,08 em 2008 versus LPA ajustado de R\$0,39 em 2007. No 4T08 o lucro líquido foi de R\$14,3 milhões (margem 17,3%), comparado a R\$7,2 milhões em 3T08 (margem 10,1%) e R\$6,9 milhões em 4T07 (margem 34,3%).

Para propósitos de comparação das margens líquidas, preferimos olhar o lucro líquido antes de minoritários, dado que a CR2 consolida 100% dos empreendimentos no DRE. A margem líquida antes dos minoritários em 2008 foi de 24,3% e no 4T08 foi de 21,9%.

RECEITA E RESULTADO A APROPRIAR

As receitas a apropriar somaram R\$306 milhões no 4T08 (acumuladas) e o resultado a apropriar foi de R\$99 milhões (acumulado), com uma margem bruta a apropriar de 32,3%.

Receita e Resultado a Apropriar (R\$ 000)	4T08	3T08	2T08	1T08	4T07	3T07
Receitas a Apropriar	306.111	366.611	339.572	214.237	202.990	136.489
Custo das Unidades Vendidas a Incurrer	207.262	248.861	233.694	150.543	144.234	94.999
Lucro Bruto a Apropriar	98.849	117.750	105.878	63.694	58.756	41.490
Margem Bruta a Apropriar	32,3%	32,1%	31,2%	29,7%	28,9%	30,4%

Valores cumulativos e líquidos de permuta física.

BALANÇO PATRIMONIAL

LIQUIDEZ

Ao fim de 2008 a posição de caixa da CR2 era R\$43,6 milhões e o montante de empréstimos bancários, ou linhas de capital de giro de R\$14,6 milhões. A rubrica de SFH no 4T08 atingiu R\$40,6 milhões, um crescimento de 53% comparado a R\$26,6 milhões em 3T08.

Dado o início das operações da CR2 em 2006 e o ciclo da construção, esperamos um aumento significativo no nosso fluxo de caixa em 2009. Abaixo ressaltamos alguns dos itens mais relevantes que impactam nosso fluxo.

Primeiro, dois empreendimentos que foram financiados com fluxo de caixa próprio e com VGV total de R\$60,6 milhões (%CR2 de R\$ 36,6 milhões) foram entregues em 2008. Os recebíveis destes projetos (recebíveis performados) totalizavam R\$30 milhões no 4T08. O início do repasse destes adquirentes já teve início em 2009 e resultam em fluxo de caixa integral para CR2.



Segundo, a CR2 conta hoje com financiamentos para 95% do VGV lançado (2006-2008), nas modalidades de Plano Empresário (SFH) e Crédito Associativo. No que se trata de SFH, o montante de R\$40,6 milhões no balanço de 4T08 era referente somente a 2 empreendimentos. Em Março de 2009 já contamos com parcelas liberadas num total de 5 empreendimentos.

Fizemos também importante progresso nos últimos meses junto à CEF, instituição que financia 7 empreendimentos da CR2 com VGV de R\$313 milhões e R\$270 milhões próprios. Nossa equipe de repasse trabalha próximo à CEF e vem executando com sucesso repasse de adquirentes no Crédito Associativo. No início de 2009, começamos a receber liberações em 1 de nossos empreendimentos junto a CEF, esperamos chegar até o final de Abril com mais 5 empreendimentos recebendo liberações.

Não temos exposição a moedas estrangeiras, ou através de instrumentos financeiros.

Empreendimento	Banco	Modalidade de Financiamento	Entrega das Chaves - Previsão	Status	Linha de Financiamento
Green Park 3000/4000	Itaú	Repasse nas Chaves	Dez-2008	Contrato Assinado - repasses em andamento	Itaú R\$250 milhões
Verano I	Itaú	Plano Empresário	Ago-2009	Contrato Assinado - parcelas já liberadas	
Verano II	Itaú	Plano Empresário	Mar-2010	Contrato Assinado - parcelas já liberadas	
Parque das Águas	Itaú	Plano Empresário	Mai-2010	Contrato Assinado - parcelas já liberadas	
Parque das Águas	Unibanco	Repasse na Planta	Dez-2010	Contrato Assinado - repasses em andamento	Unibanco R\$29 milhões de VGV
Splendore Valqueire I	Unibanco	Repasse na Planta	Jul-2009	Contrato Assinado - repasses em andamento	
Villaggio Del Mare	Santander	Plano Empresário	Jul-2009	Contrato Assinado - parcelas já liberadas	Santander R\$100 milhões de VGV
Barra Allegro	Santander	Plano Empresário	Dez-2009	Contrato Assinado - parcelas já liberadas	
Verano III	Bradesco	Plano Empresário	Mar-2011	Contrato Em Elaboração	Bradesco R\$90 milhões
Felicitá	Real	Plano Empresário	Abr-2010	Contrato Em Elaboração	Real R\$12 milhões
Via Parque	Caixa	Repasse nas Chaves	Mar-2008	Contrato Assinado - repasses em andamento	CEF ⁽¹⁾ R\$ 2,5 bilhões de VGV
Mirante Bonsucesso	Caixa	Crédito Associativo	Mai-2009	Contrato Assinado - parcelas já liberadas	
Top Life Itamaraty	Caixa	Crédito Associativo	Fev-2010	Contrato Em Elaboração	
Villaggio do Campo	Caixa	Crédito Associativo	Jun-Dez 2009	Contrato Em Elaboração	
Premium Cpo. Grande	Caixa	Crédito Associativo	Jun-2010	Contrato Em Elaboração	
Acqua Park	Caixa	Crédito Associativo	Jul-2010	Contrato Em Elaboração	
Top Life Park	Caixa	Crédito Associativo	Jul-2010	Contrato Em Elaboração	
Jardim Paradiso*	Caixa	Crédito Associativo	Paradiso 1: Dez-2009	Carta de Crédito	

(1) Termo de Compromisso assinado com a Caixa em Julho de 2007. Os R\$2,5 bilhões vislumbram a totalidade do Cidade Paradiso

CONTAS A RECEBER (RECEBÍVEIS)

Em 2008 o contas a receber de clientes por incorporação chegou a R\$238 milhões, sendo que R\$30 milhões são recebíveis performados, ou seja, de empreendimentos já entregues.

Para cálculo de Recebíveis a Apropriar (os recebíveis off-balance), olhamos o montante de Receitas a Apropriar em 4T08 de R\$306 milhões e deduzimos a rubrica de Adiantamentos de Clientes de R\$18 milhões, chegando a um total de R\$288 milhões.

Somando os recebíveis on- e off-balance chegamos a um total de R\$526 milhões, sendo que R\$202 milhões no curto prazo.



Descrição (R\$ 000)	2008	2007	Var.
Cientes Por Incorporação e Venda de Imóveis			
Curto Prazo	91.138	5.436	1577%
Longo Prazo	146.639	28.584	413%
Total	237.777	34.020	599%
Recebíveis a Apropriar			
Curto Prazo	110.463	31.226	254%
Longo Prazo	177.732	164.195	8%
Total	288.195	195.421	47%
Total Curto Prazo	201.602	36.662	450%
Total Longo Prazo	324.370	192.779	68%
Total Contas a Receber	525.972	229.441	129%

IMÓVEIS A COMERCIALIZAR

O saldo desta conta se refere ao custo das unidades concluídas, em construção não vendidas e de terrenos pagos com caixa. O total em 2008 foi de R\$218 milhões, comparado a R\$110 milhões em 2007.

OBRIGAÇÕES POR COMPRA DE IMÓVEIS

Estas obrigações se referem aos saldos a pagar por compra de terrenos em caixa, que somava R\$28 milhões em 31 de Dezembro de 2008. Como comunicado ao mercado em 10/4/2008, a CR2 assinou com a BR Malls um protocolo de intenções referente à venda do terreno Niterói Plaza. Continuamos confiantes na conclusão deste negócio até o final do 1S09. Dos R\$28 milhões, o Niterói Plaza representa R\$14 milhões.

CLASSIFICAÇÃO DOS SEGMENTOS

Segmento	Preço Unidade
Econômico	até R\$ 220 mil
Média-Renda	acima de R\$ 220 mil



CR2

Anexo I – Empreendimentos

Empreendimento	Localização	Lançamento	Segmento	Área Privativa Total (m²)	Unidades Lançadas	Unidades Vendidas (1)	% Unidades Vendidas	GVG Total (R\$ 000)	GVG CR2 (R\$ 000)	% CR2	Forma De Pagamento	Vendas Contratadas (R\$ 000)	Receita Financeira	Vendas Contratadas com Correção (R\$ 000) (2)	Evolução Financeira
Green Park 3000/4000	Barra (RJ)	mar/set/06	Média Renda	19.418	240	191	80%	55,7	33,4	60%	Perm. Fin.	39,9	3,5	43,3	100%
Total 2006				19.418	240	191	80%	55,7	33,4	60%		39,9	3,5	43,3	
Verano I / II / III	Barra (RJ)	mar/set/out/07	Média Renda	92.165	913	596	65%	302,0	181,2	60%	Perm. Fin.	154,0	15,9	170,0	46%
Villaggio Del Mare	Recreio (RJ)	mai/07	Média Renda	21.488	120	105	88%	58,9	30,6	52%	Caixa+Perm. Fís.	33,8	3,1	36,9	93%
Splendore Valqueire I	V. Valqueire (RJ)	jul/07	Econômico	7.868	120	115	96%	15,9	12,7	80%	Caixa	14,4	0,4	14,7	71%
Parque das Águas I	S. Gonzalo (RJ)	out/07	Econômico	66.950	1.058	403	38%	140,0	112,0	80%	Caixa	51,2	2,2	53,3	20%
Barra Trade	Barra (RJ)	nov/07	Comercial	4.270	5	0	0%	28,0	19,6	70%	Perm. Fís.	0,0	0,0	0,0	0%
Barra Allegro	Barra (RJ)	nov/07	Média renda	13.006	144	94	65%	41,5	29,0	70%	Caixa+Perm. Fís.	22,4	1,9	24,3	57%
Total 2007				205.747	2.360	1.313	56%	586,3	385,2	66%		275,7	23,5	299,2	
Mirante Bonsucesso	Guarulhos (SP)	mar/08	Econômico	19.932	368	353	96%	28,4	24,4	86%	Caixa	26,4	2,3	28,7	87%
Via Parque	Caxias (RJ)	mar/08	Econômico	3.887	99	54	55%	4,9	3,2	66%	Perm. Fís.	2,5	0,0	2,5	100%
Felicitá	Jacarepaguá (RJ)	mar/08	Econômico	12.647	230	210	91%	29,3	20,5	70%	Caixa	27,7	2,0	29,7	17%
Total 1T08				36.486	697	617	89%	62,6	48,2	77%		56,6	4,3	60,9	
Top Life Itamaraty	Santo André (SP)	abr/08	Econômico	23.421	417	415	100%	43,0	37,0	86%	Caixa	42,0	3,9	45,9	31%
Villagio do Campo	Campo Grande (RJ)	jun/08	Econômico	41.061	999	765	77%	65,0	52,0	80%	Caixa	49,3	3,2	52,6	53%
Premium Cpo. Grande	Campo Grande (RJ)	jun/08	Econômico	20.725	196	142	72%	47,0	42,3	90%	Caixa	33,3	2,5	35,8	14%
Total 2T08				85.207	1.612	1.322	82%	155,0	131,3	85%		124,6	9,7	134,3	
Acqua Park	Guarulhos (SP)	jul/08	Econômico	42.026	747	276	37%	67,3	57,9	86%	Caixa	24,9	1,0	25,8	14%
Top Life Park	Santo André (SP)	jul/08	Econômico	11.924	200	195	98%	25,3	21,8	86%	Caixa	24,5	1,4	25,8	22%
Jardim Paradiiso I	Nova Iguaçu (RJ)	set/08	Econômico	30.438	534	175	33%	36,8	34,2	93%	Caixa+Perm. Fin.	12,5	0,2	12,6	35%
Total 3T08				84.388	1.481	646	44%	129,4	113,9	88%		61,8	2,5	64,3	
Total 2008				206.081	3.790	2.585	68%	347,0	293,4	85%		243,0	16,5	259,5	
Total				431.246	6.390	4.089	64%	989,0	712,0	72%		558,6	43,4	602,0	

(1) Os custos de terreno dos empreendimentos Villaggio Del Mare, Via Parque e Barra Allegro serão pagos com permuta física. No Villaggio Del Mare serão 16 unidades permutadas, no Via Parque 10 e no Barra Allegro 14. Nós consideramos que os permutados terão o mesmo desempenho nas vendas das suas unidades que a CR2, ou seja, eles terão a mesma % de unidades vendidas. Dessa forma, consideramos que as unidades vendidas do permutante nesses meses três projetos são 14, 5 e 9, respectivamente. Lembrando que esse nº de unidades vendidas é de 31/12/08.

(2) As Vendas Contratadas com Correção são calculadas pelo valor das Vendas Contratadas mais a correção dos recebíveis imobiliários pré-chaves.



Anexo II - DRE

Demonstração de Resultados (R\$000)	Novo Padrão Contábil		Antigo Padrão Contábil	
	2008	2007	2008	2007
Receita Operacional Bruta	239.892	49.997	252.085	42.925
Impostos Incidentes Sobre Vendas	(9.153)	(1.916)	(9.245)	(1.648)
Receita Operacional Líquida	230.739	48.081	242.840	41.277
Custo de Incorporação e Venda de Imóveis	(166.646)	(35.567)	(169.712)	(31.256)
Lucro Bruto	64.093	12.514	73.128	10.021
(Despesas) / Receitas Operacionais:				
Gerais e Administrativas	(22.557)	(7.972)	(22.557)	(7.972)
Com Vendas	(27.159)	(15.646)	(15.676)	(5.847)
Depreciação e Amortização	(586)	(151)	(586)	(151)
Despesas Tributárias	(1.555)	(2.111)	(1.555)	(2.111)
Outras Receitas/Despesas Operacionais	15.191	(449)	1.098	(162)
Despesas com IPO	0	0	0	(23.108)
Lucro / (Prejuízo) Operacional Antes do Resultado Financeiro	27.427	(13.815)	33.852	(29.330)
Juros Sobre o Capital Proprio	(20.243)	0	(20.243)	0
Resultado Financeiro	18.191	22.681	18.191	22.681
Resultado Financeiro	(2.052)	22.681	(2.052)	22.681
Ganho/Perda com Ativos Imobiliários	0	0	15.252	0
Participação dos Empregados no Lucro	(424)	0	(424)	0
Provisão para IR e Contribuição Social	(7.748)	(6.481)	(7.806)	1.594
Lucro (Prejuízo) Antes de Participação de Minoritários	17.203	2.385	38.822	(5.055)
Participação de Minoritários	115	2.934	(9.311)	(166)
Juros Sobre o Capital Próprio (Reversão)	20.243	0	20.243	0
Lucro Líquido (Prejuízo) do Período	37.561	5.319	49.754	(5.221)
Ações em Circulação	46.136	46.136	46.136	46.136
Lucro por Ação (R\$)	0,81	0,12	1,08	(0,11)



Demonstração de Resultados (R\$000)	Antigo Padrão Contábil		
	4T08	3T08	4T07
Receita Operacional Bruta	85.563	74.053	20.992
Impostos Incidentes Sobre Vendas	(3.094)	(2.748)	(830)
Receita Operacional Líquida	82.469	71.305	20.162
Custo de Incorporação e Venda de Imóveis	(56.814)	(49.480)	(15.256)
Lucro Bruto	25.655	21.825	4.906
(Despesas) / Receitas Operacionais:			
Gerais e Administrativas	(5.851)	(7.868)	(3.023)
Com Vendas	(5.424)	(6.171)	(2.150)
Depreciação e Amortização	(152)	(150)	(151)
Despesas Tributárias	(459)	(386)	(329)
Outras Receitas/Despesas Operacionais	243	262	(625)
Despesas com IPO	0	0	0
Lucro / (Prejuízo) Operacional Antes do Resultado Financeiro	14.012	7.511	(1.372)
Juros Sobre o Capital Proprio	(9.000)	0	0
Resultado Financeiro	3.274	4.090	6.756
Resultado Financeiro	(5.726)	4.090	6.756
Ganho/Perda com Ativos Imobiliários	0	0	0
Participação dos Empregados no Lucro	0	(424)	0
Provisão para IR e Contribuição Social	807	(2.097)	2.249
Lucro (Prejuízo) Antes de Participação de Minoritários	9.093	9.080	7.633
Participação de Minoritários	(3.806)	(1.860)	(723)
Juros Sobre o Capital Próprio (Reversão)	9.000	0	0
Lucro Líquido (Prejuízo) do Período	14.287	7.220	6.910
Ações em Circulação	46.136	46.136	46.136
Lucro por Ação (R\$)	0,31	0,16	0,15



Anexo III – Balanço Patrimonial

Ativo (R\$ 000)	Novo Padrão Contábil		Antigo Padrão Contábil	
	2008	2007	2008	2007
Ativo Circulante				
Disponibilidades	16.258	4.335	16.258	4.335
Aplicações Financeiras	14.610	130.463	27.354	234.390
Clientes Incorporação e Venda de Imóveis	89.217	6.557	91.138	5.436
Opção de Compra de Terrenos	0	0	0	0
Gastos com Vendas a Apropriar	0	0	41.438	11.555
Contas a Receber de Terceiros	12.811	0	12.811	0
Adiantamento a Construtora	3.550	160	3.550	160
Outros Adiantamentos	1.122	978	1.122	978
Créditos Tributários de Impostos e Contribuições	249	1.586	248	1.586
Impostos e Contribuições a Compensar	7.844	437	7.844	437
Mútuos a Receber - Partes Relacionadas	3.756	3.081	3.756	3.081
Imóveis a Comercializar	216.078	112.826	217.879	109.672
Corretagem a Apropriar	3.121	1.310	0	0
Outros	6.511	393	6.511	393
Total do Ativo Circulante	375.127	262.126	429.909	372.023
Realizável a Longo Prazo				
Aplicações Financeiras	12.744	103.927	0	0
Clientes incorporação e Venda de Imóveis	143.547	34.535	146.639	28.584
Gastos com Vendas a Apropriar	0	0	0	8.072
Contas a Receber de Terceiros	4.414	0	4.414	0
Créditos Tributários de Impostos e Contribuições	2.831	1.210	2.815	1.210
Mútuos a Receber - Partes Relacionadas	6.690	12.053	6.690	12.053
Impostos e Contribuições a Compensar	0	2.805	0	2.805
Total Realizável a Longo Prazo	170.226	154.530	160.558	52.724
Investimentos	0	2	0	2
Imobilizado	18.053	9.087	1.060	1.265
Diferido	0	0	1.292	1.533
Intangível	127	105	0	0
Total Ativo Permanente	18.180	9.194	2.352	2.800
Ativo Total	563.533	425.850	592.819	427.547



Passivo e Patrimônio Líquido (R\$ 000)	Novo Padrão Contábil		Antigo Padrão Contábil	
	2008	2007	2008	2007
Passivo Circulante				
Obrigação por Aquisição de Imóveis	24.927	22.215	27.227	22.720
Emprestimos Bancários	13.212	0	13.212	0
SFH	0	0	0	0
Provisões Tributárias	2.908	554	2.908	554
IR e Contribuição Social Diferidos	6.530	793	6.385	317
Adiantamento Futuro Aumento de Capital	0	0	0	0
Contas a Pagar	8.238	3.561	8.163	1.006
Adiantamentos de Clientes	17.944	3.755	17.916	3.834
JCP e Dividendos a Pagar	17.233	314	17.233	314
Contas a Pagar da Atividade Imobiliária	6.207	1.006	6.284	3.561
Obrigação de Construir	1.838	7.465	0	0
Redução de Capital	5.650	0	5.650	0
Total do Passivo Circulante	104.687	39.663	104.979	32.306
Exigível a Longo Prazo				
Emprestimos Bancários	1.408	0	1.408	0
SFH	40.644	0	40.644	0
Obrigação por Aquisição de Imóveis	1.014	1.658	1.108	1.658
IR e Contribuição Social Diferidos	8.897	1.667	8.700	1.667
Adiantamento Futuro para Aumento de Capital	11.094	4.127	11.094	4.127
Contas a Pagar da Atividade Imobiliária	0	0	0	0
Total Exigível a Longo Prazo	63.057	7.452	62.953	7.452
Participações Minoritárias	17.219	18.642	30.038	22.451
Patrimônio Líquido				
Capital Social	369.432	369.432	369.432	369.432
Gastos com Emissões de Ações	(15.251)	(15.251)	0	0
Reservas de Capital	1.445	286	0	0
Reservas de Lucros	22.944	5.626	1.878	0
Lucros (Prejuízos) acumulados	0	0	23.539	(4.094)
Total Patrimônio Líquido	378.570	360.093	394.849	365.338
Total do Passivo e Patrimônio Líquido	563.533	425.850	592.819	427.547



Anexo IV – Demonstrações dos Fluxos de Caixa – Novo Padrão Contábil

Demonstrações dos Fluxos de Caixa - R\$ 000	2008	2007
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS		
Lucro (Prejuízo) Líquido do Período	37.561	5.319
Ajustes para reconciliar o lucro líquido do exercício com o caixa gerado pelas atividades operacionais:		
Plano de opções	1.159	287
Depreciação e amortização	586	151
Equivalência patrimonial	-	-
Imposto de renda e contribuição social diferidos	-	(1.522)
Participação minoritária	(1.423)	(3.643)
	37.883	592
(Aumento) Redução nos Ativos Operacionais:		
Clientes por incorporação e venda de imóveis	(191.672)	(40.423)
Contas a receber de terceiros	(17.225)	7.522
Contas a receber de coligadas	-	-
Imóveis a comercializar	(103.252)	(78.996)
Opção de compra de terrenos	-	330
Adiantamento a construtora	(3.390)	-
Outros adiantamentos	(144)	-
Créditos tributários de impostos e contribuições	(284)	-
Impostos e contribuições a compensar	(4.602)	(3.224)
Gastos com vendas a apropriar	-	2.957
Corretagem a apropriar	(1.811)	(1.310)
Outros ativos	(6.118)	(1.177)
Aumento (Redução) nos Passivos Operacionais:		
Contas a pagar	7.232	927
Impostos a recolher	11.997	315
Adiantamento de clientes	14.189	7.093
Contas a pagar da atividade imobiliária	2.648	-
Obrigação de construir	(5.627)	7.465
Caixa Aplicado nas Atividades Operacionais	(260.176)	(97.929)
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO		
Títulos e valores mobiliários	91.183	(103.927)
Dividendos recebidos	-	(351)
Adiantamento para futuro aumento de capital em controladas	6.967	2.899
Aquisição de imobilizado e adições ao diferido	(9.574)	(9.341)
Aquisição de investimentos	-	(823)
Contribuição dos minoritários para o capital de controladas	-	20.902
Caixa aplicado nas atividades de investimento	88.576	(90.641)
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO		
Empréstimos e financiamentos	55.264	-
Integralização de capital	5.650	307.575
Mutuos a receber - Partes relacionadas	4.688	(14.410)
Gastos com emissão de ações	-	(15.251)
Pagamento de financiamentos	2.068	(5.933)
Caixa aplicado nas atividades de financiamento	67.670	271.981
AUMENTO (REDUÇÃO) DO SALDO DE DISPONIBILIDADES	(103.930)	83.411
DISPONIBILIDADES		
Saldo Inicial	134.798	51.387
Saldo Final	30.868	134.798
AUMENTO (REDUÇÃO) DO SALDO DE DISPONIBILIDADES	(103.930)	83.411



GLOSSÁRIO

- **VGV ou Volume Geral de Vendas** – Valor obtido pela venda da totalidade das Unidades de um empreendimento imobiliário, não significando, portanto, receita, lucro líquido ou qualquer outra medida contábil aceita de acordo com o BR GAAP.
- **Vendas Contratadas** – Representa cada contrato resultante de vendas de unidades durante certo período de tempo, incluindo unidades em lançamento. As vendas contratadas serão reconhecidas como receitas de acordo com andamento das obras (Método PoC – *Percentage of Completion Method*).
- **Apuração do Resultado de Incorporação e Venda de Imóveis** – A receita, bem como custos e despesas relativas à atividade de incorporação são apropriadas ao resultado ao longo do período de construção à medida da evolução financeira das obras (Método PoC – *Percentage of Completion Method*), medindo-se o percentual de custos incorridos em relação aos custos orçados. Desta forma, parte substancial da receita de incorporação relativa a um período reflete a apropriação de vendas contratadas anteriormente.
- **Receitas de Vendas a Apropriar** – As receitas a apropriar correspondem às vendas contratadas, cuja receita é apropriada em períodos futuros em função do andamento da obra.
- **Resultados de Vendas de Imóveis a Apropriar** – Em função do crédito de reconhecimento de receitas e custos, que ocorre em função da evolução financeira de obra, reconhecemos a receita de incorporação de contratos assinados em períodos futuros. Desta forma, o saldo de Resultados de Vendas de Imóveis a Apropriar corresponde às vendas contratadas menos o custo orçado de construção destas mesmas unidades, a serem reconhecidos em períodos futuros.
- **Gastos com Vendas a Apropriar** - Representam gastos relacionados à montagem de “stand de vendas”, apartamentos modelos e respectivas mobílias para as unidades ainda não vendidas, diretamente relacionadas com cada empreendimento. Esses gastos são reconhecidos no resultado com base no método do custo incorrido em relação ao custo orçado total.
- **Land bank** – Banco de Terrenos para futuros empreendimentos, adquiridos em dinheiro ou através de permutas física ou financeira.
- **Permuta Física** – Sistema de compra de terreno pelo qual o dono do terreno recebe um determinado número de unidades.
- **Permuta Financeira** – Sistema de compra de terreno pelo qual o dono do terreno recebe um determinado percentual da receita do empreendimento a ser construído.