

**MDL Realty Incorporadora S.A.**  
**Demonstrações Contábeis acompanhadas**  
**do Parecer dos Auditores Independentes**

31 de dezembro de 2008 e 2007

## Parecer dos auditores independentes

Aos administradores e acionistas da MDL Realty Incorporadora S.A.:

1. Examinamos o balanço patrimonial da MDL Realty Incorporadora S.A., levantado em 31 de dezembro de 2008, e as respectivas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido, dos fluxos de caixa e do valor adicionado correspondentes ao exercício findo naquela data, elaborados sob a responsabilidade de sua Administração. Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre estas demonstrações contábeis.
2. Nossos exames foram conduzidos de acordo com as normas brasileiras de auditoria e compreenderam: o planejamento dos trabalhos, considerando a relevância dos saldos, o volume de transações e o sistema contábil e de controles internos da Entidade; a constatação, com base em testes, das evidências e dos registros que suportam os valores e as informações contábeis divulgados; e a avaliação das práticas e estimativas contábeis mais representativas adotadas pela Administração da Companhia, bem como da apresentação das demonstrações contábeis tomadas em conjunto.
3. Em nossa opinião, as demonstrações contábeis acima referidas representam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da MDL Realty Incorporadora S.A., em 31 de dezembro de 2008, o resultado de suas operações, as mutações de seu patrimônio líquido, os fluxos de caixa e o valor adicionado referentes ao exercício findo naquela data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

4. O exame das demonstrações contábeis referentes ao período findo de 01 de outubro a 31 de dezembro de 2007, preparadas originalmente antes dos ajustes decorrentes das mudanças de práticas contábeis descritas na Nota 2.1.1, foi conduzido sob a nossa responsabilidade e emitimos parecer sem ressalvas, com data de 05 de julho de 2008. Conforme comentado na Nota 2.1.1, a aplicação das novas práticas contábeis gerou uma diminuição no patrimônio líquido de R\$2.785 mil em 31 de dezembro de 2007. Conforme facultado pelo CPC 13 - Adoção inicial da Lei nº 11.638, a Companhia optou por apresentar as referidas demonstrações contábeis pelos valores originais, não possibilitando a comparabilidade entre os exercícios.

Rio de Janeiro, 02 de maio de 2009.



Terco  
Grant Thornton

**Auditores Independentes**  
CRC SP-018.196/O-8 F-RJ



**Eduardo José Ramón Leverone**  
CRC RJ-067.460/O-6

## MDL Realty Incorporadora S.A.

### Balanços patrimoniais em 31 de dezembro de 2008 e 2007

(Em milhares de Reais)

#### ATIVO

	Notas	Controladora		Consolidado	
		2008	2007	2008	2007
<b>Ativo circulante</b>					
Caixa e equivalentes de caixa	-	3.737	15.918	7.331	19.087
Promitentes compradores de imóveis	4	421	-	30.144	24.066
Valores a receber	5	919	3.757	934	3.757
Imóveis destinados à venda	6	869	10.030	58.883	30.656
Despesas comerciais a apropriar	-	-	-	252	4.124
Créditos diversos	-	-	33	4.176	3.654
Impostos a recuperar	-	461	12	465	93
		<u>6.407</u>	<u>29.750</u>	<u>102.185</u>	<u>85.437</u>
<b>Ativo não circulante</b>					
Promitentes compradores de imóveis	4	-	-	8.307	3.409
Depósitos judiciais	-	2	-	2	2
Partes relacionadas	8	14.225	1.770	4.465	1.821
Imóveis destinados à venda	6	-	-	10.954	-
Despesas comerciais a apropriar	-	-	-	687	-
Adiantamento para Futuro Aumento de Capital	13	24.778	4.463	378	1.625
Consórcio em empreendimentos imobiliários	7	-	-	8.222	3.537
Outros ativos	-	902	-	27	-
		<u>39.907</u>	<u>6.233</u>	<u>33.042</u>	<u>10.394</u>
Investimentos	9	52.544	34.725	759	6
Imobilizado líquido	10	34	-	3.019	5
Intangível	11	1.298	796	1.298	796
		<u>53.876</u>	<u>35.521</u>	<u>5.076</u>	<u>807</u>
<b>Total do ativo não circulante</b>		<u>93.783</u>	<u>41.754</u>	<u>38.118</u>	<u>11.201</u>
<b>Total do ativo</b>		<u>100.190</u>	<u>71.504</u>	<u>140.303</u>	<u>96.638</u>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações contábeis.

## MDL Realty Incorporadora S.A.

### Balanços patrimoniais em 31 de dezembro de 2008 e 2007

(Em milhares de Reais)

#### PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO

	Notas	Controladora		Consolidado	
		2008	2007	2008	2007
<b>Passivo circulante</b>					
Empréstimos e financiamentos	12	-	-	20.022	15.413
Fornecedores	-	-	-	1.044	1.659
Obrigações trabalhistas e tributárias	-	316	18	974	608
Contas a pagar	-	3.040	27	5.437	3.843
Antecipações de clientes	15	-	-	1.278	1.169
Dividendos a pagar	-	2.143	673	2.739	673
Credores por imóveis compromissados	14	-	4.610	7.744	5.818
		5.499	5.328	39.238	29.183
<b>Passivo não circulante</b>					
Empréstimos e financiamentos	12	5.206	-	5.206	-
Partes relacionadas	8	28.773	7.397	21.627	-
Debêntures	12	-	-	-	5.566
Antecipações de clientes	16	-	-	5.575	-
Credores por imóveis compromissados	14	-	-	6.053	2.238
Adiantamento para Futuro Aumento de Capital	13	-	395	-	488
Contas a pagar	-	-	-	552	-
Obrigações tributárias diferidas	-	-	-	1.340	779
		33.979	7.792	40.353	9.071
<b>Patrimônio líquido</b>					
Capital social	18	50.395	50.000	50.395	50.000
Reserva legal	-	451	142	451	142
Reserva de lucros	-	9.866	-	9.866	-
Lucros acumulados	-	-	8.242	-	8.242
		60.712	58.384	60.712	58.384
<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>		100.190	71.504	140.303	96.638

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações contábeis.

**MDL Realty Incorporadora S.A.**  
**Demonstrações do resultado para o exercício findo**  
**em 31 de dezembro de 2008 e período de 01 de outubro a 31 de dezembro de 2007**

*(Em milhares de Reais, exceto quando indicado)*

	Notas	Controladora		Consolidado	
		2008	2007	2008	2007
Receita na venda de imóveis	-	4.295	-	45.899	10.942
Impostos incidentes	-	(86)	-	(1.413)	(287)
Receita líquida		4.209	-	44.486	10.655
Custo dos imóveis vendidos	-	(3.083)	-	(31.394)	(7.181)
Resultado bruto		1.126	-	13.092	3.474
Despesas e receitas operacionais:					
Despesas administrativas	-	(3.587)	(123)	(4.584)	(421)
Despesas comerciais	-	-	-	(4.318)	(564)
Despesas tributárias e não dedutíveis	-	(599)	(121)	(848)	(181)
Despesas financeiras	-	(1.187)	(216)	(862)	(380)
Receitas financeiras	-	1.666	267	4.478	732
Resultado da equivalência patrimonial	9	8.488	3.029	99	-
Outras receitas operacionais		281	-	282	542
		5.062	2.836	(5.753)	(272)
Resultado antes da provisão para imposto de renda e contribuição social		6.188	2.836	7.339	3.202
Contribuição social	-	-	-	(348)	(90)
Provisão para imposto de renda	-	-	-	(803)	(276)
Lucro líquido do exercício/período		6.188	2.836	6.188	2.836
Lucro por ação (em Reais)		0,1228	0,0567		

**As notas explicativas são parte integrante das demonstrações contábeis.**

## MDL Realty Incorporadora S.A.

### Demonstrações das mutações do patrimônio líquido em 31 de dezembro de 2008 e período de 01 de outubro a 31 de dezembro de 2007

(Em milhares de Reais)

	<u>Notas</u>	<u>Capital social</u>	<u>Reserva legal</u>	<u>Reserva de lucros</u>	<u>Lucros acumulados</u>	<u>Total</u>
<b>Saldos em 01 de outubro de 2007</b>		-	-	-	-	-
Integralização de capital	-	50.000	-	-	6.222	56.222
Lucro líquido do período	-	-	-	-	2.836	2.836
Constituição da reserva legal	-	-	142	-	(142)	-
Dividendos propostos	-	-	-	-	(674)	(674)
<b>Saldos em 31 de dezembro de 2007</b>		50.000	142	-	8.242	58.384
<b>Ajustes exercícios anteriores Lei nº 11.638/07</b>	2.1.1				(2.785)	(2.785)
<b>Saldos ajustados em 31 de dezembro de 2007</b>		50.000	142	-	5.457	55.599
Integralização de capital	18.1	395	-	-		395
Lucro líquido do exercício	-	-	-	-	6.188	6.188
Constituição da reserva legal	18.2	-	309	-	(309)	-
Dividendos propostos	18.2	-	-	-	(1.470)	(1.470)
Destinação dos lucros	-	-	-	9.866	(9.866)	-
<b>Saldos em 31 de dezembro de 2008</b>		50.395	451	9.866	-	60.712

**As notas explicativas são parte integrante das demonstrações contábeis.**

## MDL Realty Incorporadora S.A.

### Demonstrações dos fluxos de caixa para o exercício findo em 31 de dezembro de 2008 e período findo de 01 de outubro a 31 de dezembro de 2007

(Em milhares de Reais)

	Controladora		Consolidado	
	2008	2007	2008	2007
<b>Das atividades operacionais</b>				
Lucro líquido antes do imposto de renda e da contribuição social	6.188	2.836	7.339	3.202
<b>Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas pelas atividades operacionais:</b>				
Depreciações	-	-	-	-
Amortização de ágio	-	-	-	-
Resultado de equivalência patrimonial	(8.488)	(3.029)	(99)	-
Ganhos/perdas de capital em controladas	(653)	-	(652)	-
	-	-	-	-
<b>Decréscimo (acrécimo) em ativos</b>				
Contas a receber de clientes	2.841	-	2.825	-
Estoques de imóveis a comercializar	8.741	-	(45.259)	-
Tributos a recuperar	(449)	-	(372)	-
Adiantamento a fornecedores	(2)	-	(689)	-
Despesas a apropriar	-	-	3.872	-
Conta corrente parceiros nos empreendimentos	-	-	(4.685)	-
Outros créditos	(33)	-	382	-
	-	-	-	-
<b>(Decréscimo) acréscimo em passivos</b>				
Adiantamento de clientes	-	-	5.684	-
Obrigações trabalhistas e tributárias	297	27	451	608
Obrigações por aquisição de imóveis	(4.610)	-	235	-
Obrigações tributárias diferidas	-	-	(475)	-
Debêntures	-	-	(5.566)	-
Dividendos a pagar	1.470	-	2.066	-
Outros passivos	2.097	-	1.370	-
<b>Caixa proveniente das operações</b>	<b>7.399</b>	<b>(166)</b>	<b>(33.573)</b>	<b>3.810</b>
Imposto de renda e contribuição social pagos	-	-	(1.151)	(366)
<b>Caixa líquido proveniente das (aplicados nas) atividades operacionais</b>	<b>7.399</b>	<b>(166)</b>	<b>(34.724)</b>	<b>3.444</b>
<b>Fluxo de caixa das atividades de investimento</b>				
Aquisições e integralizações de capital em investimentos	(11.664)	(3.916)	(2.276)	-
Aquisição de imobilizado	(35)	-	(3.014)	-
Aquisição de intangível	(1.298)	-	(1.298)	-
Adiantamento para Futuro Aumento de Capital	(20.315)	-	1.247	-
<b>Caixa líquido aplicado nas atividades de investimento</b>	<b>(33.312)</b>	<b>(3.916)</b>	<b>(5.341)</b>	<b>-</b>
<b>Fluxo de caixa das atividades de financiamento</b>				
Ingressos de empréstimos	26.582	-	31.441	-
<b>Caixa líquido proveniente das atividades de financiamentos</b>	<b>26.582</b>	<b>-</b>	<b>31.441</b>	<b>-</b>
<b>Das atividades de financiamento com acionistas</b>				
Integralização de capital	(395)	-	(488)	-
Ajustes de exercícios anteriores	-	-	-	(4.357)
Contas a receber de partes relacionadas	(12.455)	-	(2.644)	-
<b>Caixa líquido utilizado pelas atividades de financiamento com acionistas</b>	<b>(12.850)</b>	<b>-</b>	<b>(3.132)</b>	<b>(4.357)</b>
<b>Redução de caixa e equivalente de caixa</b>	<b>(12.181)</b>	<b>(4.082)</b>	<b>(11.756)</b>	<b>(913)</b>
<b>Caixa e equivalentes de caixa</b>				
No início do exercício/período	15.918	20.000	19.087	20.000
No final do exercício/período	3.737	15.918	7.331	19.087
<b>Redução de caixa e equivalente de caixa</b>	<b>(12.181)</b>	<b>(4.082)</b>	<b>(11.756)</b>	<b>(913)</b>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações contábeis.



# Notas explicativas às demonstrações contábeis individuais e consolidadas para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2008 e 2007

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado)

## 1. Contexto operacional

A MDL Realty Incorporadora S.A. (“MDL ou Companhia”) é uma Companhia anônima de capital fechado, fundada em 10 de outubro de 2007, tendo como objeto social a promoção e administração de empreendimentos imobiliários de qualquer natureza, próprios ou de terceiros; a compra, venda e a negociação com imóveis de qualquer natureza para venda, aluguel, desenvolvimento, investimento, incorporação de empreendimentos imobiliários, com construção e venda de unidades, realizadas por meio de terceiros contratados para estes fins.

Em 07 de dezembro de 2007, foram capitalizados ao valor de custo pela Modal Participações S.A (“Modal Participações”), então acionista majoritária da Companhia, a totalidade dos ativos voltados para o segmento de incorporação imobiliária que ela detinha. Esta operação teve como finalidade a integração das atividades de incorporação imobiliária em uma estrutura exclusiva.

## 2. Apresentação das demonstrações e principais práticas contábeis

### 2.1. Base de apresentação

As demonstrações contábeis da MDL, que incluem as demonstrações contábeis consolidadas de suas controladas indicadas na Nota 9, referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2008, foram preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, com base nas disposições contidas na Lei das Sociedades por Ações - Lei nº 6.404/76 alteradas pela Lei nº 11.638/07 e pela Medida Provisória nº 449/08, nos pronunciamentos, orientações e nas interpretações emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC).

As alterações introduzidas pela Lei nº 11.638, tiveram efeitos relevantes sobre as demonstrações contábeis referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2007, conforme descrito na Nota 2.1.2.12. Conforme facultado pelo CPC nº 13 (Adoção inicial da Lei nº 11.638), a Companhia optou por apresentar as referidas demonstrações contábeis pelos valores originais, não possibilitando a comparabilidade entre os exercícios.

### **2.1.1. Adoção inicial da Lei nº 11.638/07 e Medida Provisória nº 449/08**

As demonstrações contábeis para o exercício findo em 31 de dezembro de 2008 são as primeiras apresentadas de acordo com as novas práticas contábeis adotadas no Brasil.

Estas demonstrações contábeis foram preparadas de acordo com a Lei nº 11.638, OCPC 01 - Entidades de incorporação imobiliária e CPC 13. A Companhia elegeu 01 de janeiro de 2008 como a data de transição, para adequar-se às novas práticas contábeis, adotando como dispensa opcional de aplicação retrospectiva das novas práticas contábeis a 1ª análise periódica do prazo de vida útil-econômica dos bens será efetivada a partir de janeiro de 2009, conforme facultado pelo item 54 do CPC 13.

### **2.1.2. Sumário das práticas contábeis modificadas e demonstração de efeitos no resultado e no patrimônio líquido**

Conforme mencionado na Nota 2.1.2.12, as alterações introduzidas pela Lei nº 11.638 e Medida Provisória nº 449, produziram efeitos relevantes sobre as demonstrações contábeis referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2007. As principais alterações nas práticas contábeis promovidas pela Lei nº 11.638 e pelos artigos 36 e 37 da Medida Provisória nº 449, aplicáveis à Companhia adotadas para a elaboração das demonstrações contábeis referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2008 foram:

- 1) Obrigatoriedade de registro no ativo imobilizado dos direitos que tenham por objeto bens corpóreos destinados à manutenção das atividades da Companhia, inclusive os decorrentes de operações de arrendamento mercantil, classificados como “leasing” financeiro, conforme regulamentado pelo CPC 06 - Operações de arrendamento mercantil;
- 2) Requerimentos de que as aplicações em instrumentos financeiros sejam registradas: (i) pelo seu valor de mercado ou valor equivalente, quando se tratar de aplicações destinadas à negociação ou disponíveis para venda; (ii) pelo valor de custo de aquisição ou valor de emissão, atualizado conforme disposições legais ou contratuais, ajustado ao valor provável de realização, quando este for inferior, quando se tratar de aplicações que serão mantidas até a data de vencimento; e (iii) pelo custo amortizado os empréstimos e financiamentos e contas a receber; conforme regulamentado pelo CPC 14 - Instrumentos financeiros: reconhecimento, mensuração e evidenciação. A Companhia avaliou o pronunciamento e concluiu que sua adoção não é aplicável à Companhia e suas controladas e controladas em conjunto;
- 3) Eliminação da apresentação da rubrica “Resultado não operacional” na demonstração do resultado, conforme requerido pela Medida Provisória nº 449/08;

- 4) Substituição da demonstração das origens e aplicações de recursos pela demonstração dos fluxos de caixa, elaborada conforme regulamentação do CPC 03 - Demonstração dos fluxos de caixa;
- 5) Ajuste a valor presente para operações ativas e passivas de longo prazo e para as relevantes de curto prazo, conforme regulamentado pelo CPC 12 - Ajuste a valor presente. A Companhia ajustou a valor presente os saldos de contas a receber na venda de imóveis e de contas a pagar por obrigação de aquisição de terrenos, quando aplicável;
- 6) Criação de novo subgrupo de contas, intangível, que inclui ágio, para fins de apresentação no balanço patrimonial. Esta conta registrará os direitos que tenham por objeto bens incorpóreos destinados à manutenção da Companhia ou exercidos com essa finalidade;
- 7) Modificação do conceito para valores registrados no diferido. Somente as despesas pré-operacionais e os gastos de reestruturação que contribuirão, efetivamente, para o aumento do resultado de mais de um exercício social e que não configurem tão somente uma redução de custos ou acréscimo na eficiência operacional são ativos diferidos;
- 8) Obrigatoriedade de análise periódica quanto à capacidade de recuperação dos valores registrados no ativo (teste de "impairment"), conforme regulamentado pelo CPC 01 - Redução ao valor recuperável dos ativos. Esta análise não gerou efeito relevante nas demonstrações contábeis da Companhia;
- 9) Criação de um novo subgrupo de contas, ajustes de avaliação patrimonial, no patrimônio líquido, para permitir (i) o registro de determinadas avaliações de ativos a preços de mercado, principalmente instrumentos financeiros; (ii) o registro diretamente em conta de patrimônio líquido, quando um pronunciamento contábil assim o exigir; e (iii) os ajustes dos ativos e passivos a valor de mercado, em razão de fusão e incorporação ocorrida entre partes não relacionadas que estiverem vinculadas à efetiva transferência de controle;
- 10) Requerimento de que os ativos e passivos da Companhia a ser incorporada, decorrentes de transações que envolvam incorporação, fusão ou cisão entre partes independentes e vinculadas à efetiva transferência de controle, sejam contabilizados pelo seu valor de mercado. A Companhia avaliou o pronunciamento e concluiu que sua adoção não é aplicável à Companhia e suas controladas e controladas em conjunto;

- 11) Em atendimento aos requerimentos de divulgação sobre adoção inicial das novas práticas contábeis introduzidas pela Lei nº 11.638/07 e pela Medida Provisória nº 449/08, são apresentados na tabela a seguir os efeitos no patrimônio líquido referente ao exercício de 2007 e resultado do exercício de 2008:

<i>Descrição</i>	<i>Patrimônio líquido</i>		<i>Resultado do exercício</i>	
	<i>exercício findo em 31</i>		<i>exercício findo em 31</i>	
	<i>de dezembro de 2007</i>		<i>de dezembro de 2008</i>	
<i>Saldo antes das alterações introduzidas pela Lei nº 11.638/07 e Medida Provisória nº 449/08</i>	<b>58.384</b>	<b>58.384</b>	<b>5.388</b>	<b>5.388</b>
<i>Capitalização de juros</i>	-	-	902	902
<i>Ajuste a valor presente</i>	-	(1.650)	-	1.750
<i>Despesas comerciais</i>	-	(995)	-	(2.280)
<i>Permutas físicas</i>	-	-	-	547
<i>Provisão para garantia</i>	-	(140)	139	(1)
<i>Ajustes de equivalência patrimonial</i>	(2.785)	-	(241)	-
<i>IR e CS diferidos sobre os ajustes</i>	-	-	-	(118)
<i>Efeitos líquidos decorrentes da aplicação integral da Lei nº 11.638/07 e Medida Provisória nº 449/08</i>	(2.785)	(2.785)	800	800
<i>Saldo com a aplicação integral da Lei 11.638/07 e Medida Provisória nº 449/08</i>	<b>55.599</b>	<b>55.599</b>	<b>6.188</b>	<b>6.188</b>

**a) Apuração do resultado de incorporação e venda de imóveis e demais receitas e despesas**

O resultado da venda de imóveis é apurado, considerando as receitas contratuais acrescidas de variações monetárias até a entrega das chaves e reduzidos dos seguintes custos: gastos com aquisição e regularização de terrenos; custos diretos e indiretos relacionados aos projetos e à construção, impostos e taxas não recuperáveis e encargos financeiros decorrentes de financiamento de obras.

O resultado da venda de imóveis é apropriado, considerando:

- (i) Nas vendas a prazo de unidade concluída: no momento em que a venda é efetivada, independente do prazo de recebimento do valor contratual;
- (ii) Nas vendas de unidades não concluídas, o resultado é apropriado de acordo com os critérios estabelecidos pela Resolução CFC nº 963/03 e alterações da OCPC - 01 emitida pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), a saber:
  1. As receitas de vendas, os custos de terrenos e de construção são apropriados ao resultado utilizando-se o método do percentual de conclusão de cada empreendimento, sendo esse percentual mensurado em razão do custo incorrido contratado em relação ao custo total orçado dos respectivos empreendimentos, incluindo os custos de projetos e terreno;

2. As receitas de vendas apuradas, conforme o item (i), incluindo a atualização monetária, líquida das parcelas já recebidas, são contabilizadas como contas a receber. Valores recebidos superiores as receitas contabilizadas são registradas como adiantamento de clientes;
3. As demais receitas e despesas são apropriadas ao resultado de acordo com o regime de competência.

Os juros pré-fixados, incidentes após a entrega das chaves, são apropriados ao resultado observando o regime de competência, independente de seu recebimento.

As informações dos saldos das operações de incorporação imobiliária e venda de unidades em construção estão demonstradas em detalhes na Nota 16, de acordo com os critérios estabelecidos pela referida Resolução OCPC - 01.

#### **b) Esclarecimentos introduzidos pela Resolução OCPC - 01**

Em 17 de dezembro de 2008 o Comitê de Pronunciamentos Contábeis emitiu a orientação aprovada pela Deliberação OCPC - 01, com a finalidade de normatizar e esclarecer assuntos que geravam dúvidas quanto às práticas contábeis adotadas pelas companhias de incorporação imobiliária. As principais orientações são:

§ **Permutas físicas registradas pelo valor justo:** As permutas físicas na compra do terreno com unidades a serem construídas que eram registradas pelo custo orçado passaram a ser registradas pelo valor justo, avaliado pelo valor de venda das unidades permutadas, contabilizados em contrapartida de adiantamentos de clientes e reconhecendo a receita da venda de imóveis de acordo com o critério de reconhecimento de receitas descrito na Nota 2.1.2. (a). A operação de permuta passou a acarretar um ganho ou perda para a Companhia.

#### **Despesas com vendas a apropriar**

§ **Comissão sobre vendas:** devem ser ativadas e reconhecidas ao resultado do exercício pelo mesmo critério de reconhecimento de receitas descrito na Nota 2.1.2. Este critério já era adotado pela Companhia anteriormente;

§ **Despesas com propaganda, marketing e promoções:** devem ser reconhecidas ao resultado do exercício como despesas de venda quando efetivamente ocorridas. Este critério foi alterado pela Companhia para adequação das práticas contábeis;

§ **Despesas com estande de vendas e apartamento-modelo:** devem ser registrados no ativo imobilizado e depreciados pela vida útil quando esta for superior a 12 meses. Os gastos foram reclassificados para o ativo imobilizado e estão sendo amortizados pela vida útil estimada do bem. Este critério foi alterado pela Companhia para adequação das práticas contábeis;

§ **Capitalização de encargos financeiros:** os juros incorridos com empréstimos e financiamentos atrelados à construção de empreendimentos devem ser ativados e reconhecidos como custo dos imóveis vendidos proporcionalmente a fração ideal vendida. Este critério foi adotado pela Companhia.

- § **Provisão para garantias:** devem fazer parte do custo dos imóveis vendidos. Para empreendimentos com construção própria, a Companhia registrou provisão baseada no orçamento e histórico de gastos;
- § **Classificação no resultado da atualização monetária e juros do contas a receber:** foram classificadas como receita de imóveis vendidos durante o período de construção das unidades e após a entrega das chaves (habite-se) encontra-se registrado como receita financeira;
- § **Ajuste a valor presente:** para as vendas a prazo de unidades não concluídas, as contas a receber devem ser mensuradas a valor presente considerando o prazo e o diferencial entre taxa de juros de mercado e a taxa de juros implícita nos contratos de compra e venda de unidades imobiliárias na data de assinatura. A Companhia efetuou o cálculo a valor presente do contas a receber financeiro para unidades não concluídas e contabilizou o montante apropriado proporcionalmente pelo critério descrito na Nota 2.1.2. (a).

#### **c) Estimativas contábeis**

As demonstrações contábeis incluem estimativas e premissas, como a mensuração de provisões para perdas com operações de crédito, estimativas do valor justo de determinados instrumentos financeiros, provisões para passivos contingentes, estimativas da vida útil de determinados ativos e outras similares. Os resultados efetivos podem ser diferentes destas estimativas e premissas.

#### **d) Caixa e equivalentes de caixa**

Referem-se a recursos em caixa, em contas bancárias ou em aplicações financeiras. As aplicações financeiras são compostas por aplicações em títulos e valores mobiliários, denominados em reais, demonstradas pelo valor aplicado, acrescido das remunerações contratadas e reconhecidas proporcionalmente até a data do balanço, não excedendo os seus respectivos valores de mercado.

#### **e) Contas a receber de clientes**

São apresentadas pelo valor nominal ou de realização sujeitos ao ajuste a valor presente (AVP), incluindo atualizações monetárias e juros, quando aplicável. É constituída provisão para crédito com liquidação duvidosa em montante considerado suficiente pela Administração para os créditos cuja recuperação é considerada remota.

A variação monetária e os rendimentos sobre o saldo de contas a receber das unidades em fase de construção são registrados no resultado do período como "Receitas de incorporação imobiliária".

**f) Imóveis a comercializar**

Os imóveis prontos a comercializar estão demonstrados ao custo de construção que não excede ao seu valor líquido realizável. No caso de imóveis em construção, a parcela em estoque correspondente ao custo incorrido das unidades ainda não comercializadas.

O custo compreende o terreno, materiais, mão de obra contratada e outros custos de construção relacionados, incluindo o custo financeiro do capital aplicado (encargos financeiros de contas a pagar por aquisição de terrenos e as operações de crédito imobiliário incorridos durante o período de construção, os quais são capitalizados no estoque de imóveis a comercializar e levados ao resultado da Companhia na proporção dos custos incorridos na rubrica “custo dos imóveis vendidos”).

O valor líquido realizável é o preço de venda estimado para o curso normal dos negócios deduzidos os custos de execução e as despesas de vendas.

Os terrenos estão demonstrados ao custo de aquisição, acrescidos dos eventuais encargos financeiros gerados pelo seu correspondente contas a pagar. No caso de permutas por unidades a serem construídas, seu custo correspondente ao valor justo, avaliado pelo valor de venda das unidades permutadas.

**g) 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 (Nota 2.1.2. (a)).

**h) Investimentos**

Os investimentos em controladas e controladas em conjunto são avaliados pelo método da equivalência patrimonial. Os demais investimentos são registrados pelo custo de aquisição deduzido de provisão para desvalorização, quando aplicável.

**i) Imobilizado**

Bens patrimoniais são registrados pelo custo de aquisição. As depreciações são computadas pelo método linear, levando em consideração as taxas descritas na Nota 10 e reconhecidas no resultado do exercício.

**j) Intangível**

Ativos intangíveis adquiridos separadamente são mensurados no reconhecimento inicial ao custo de aquisição e, posteriormente, deduzidos da amortização acumulada e perdas do valor recuperável, quando aplicável. Os ágios gerados nas aquisições de investimentos ocorridas até 31 de dezembro de 2008 e 2007, que possuem como fundamento econômico a rentabilidade futura, foram amortizados pelo método linear até aquela data. A partir de 01 de janeiro de 2009 não serão mais amortizados devendo apenas ser submetidos a teste anual de avaliação do valor recuperável (Nota 9).

Os ativos intangíveis com vida útil definida são amortizados de acordo com sua vida útil econômica estimada e quando são identificadas indicações de perda de seu valor recuperável, são submetidos a teste de avaliação do seu valor recuperável. Os ativos intangíveis com vida útil indefinida não são amortizados, porém, são submetidos a teste anual de redução do valor recuperável.

**k) Avaliação do valor recuperável de ativos**

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.

**l) Demais ativos circulantes e de realização a longo prazo**

São apresentados ao valor de custo ou de realização, incluindo, quando aplicável, os rendimentos e as variações monetárias incorridas.

**m) 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, estes juros são realocados nas linhas de despesas e receitas financeiras no resultado por meio da utilização do método da taxa efetiva de juros em relação aos fluxos de caixa contratuais.

**n) Empréstimos e financiamentos**

Os empréstimos e financiamentos estão atualizados pelas variações monetárias, acrescidos dos respectivos encargos incorridos até a data do balanço.



**o) Obrigações por aquisição de imóveis**

Estas obrigações contratualmente estabelecidas para aquisições de terrenos são demonstradas pelo valor original acrescido, quando aplicável, dos correspondentes encargos e das variações monetárias incorridas.

**p) Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro**

A legislação fiscal (Instrução Normativa SRF nº 84/79) permite que as receitas relacionadas às vendas de unidades imobiliárias sejam tributadas e os tributos recolhidos com base em regime de caixa e não com base no critério descrito na Nota 2.1.2. (a) para reconhecimento destas receitas.

O imposto de renda e a contribuição social são calculados observando-se 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, as controladas optaram pelo regime tributário de lucro presumido. Para estas sociedades, a base de cálculo do imposto de renda é calculada à razão de 8% (incorporação imobiliária, inclusive atualização monetária) e 32% (prestação de serviços), a da contribuição social à razão de 12% (incorporação imobiliária) e 32% (prestação de serviços) e 100% sobre as receitas financeiras, sobre as quais se aplicam as alíquotas regulares do respectivo imposto e da contribuição.

Como a prática contábil de reconhecimento de receita difere da prática fiscal, é calculado um passivo ou ativo de impostos e contribuições sociais federais diferidos para refletir as diferenças temporárias, conforme comentado na Nota 15.

**q) 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 perdas possíveis são apenas divulgados em nota explicativa e os passivos contingentes avaliados como perdas remotas não são provisionados nem divulgados;

§ **Obrigações legais:** são registradas como exigíveis independente da avaliação sobre as probabilidades de êxito.

**r) 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 incorridos. As provisões são registradas tendo como base as melhores estimativas do risco envolvido.

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

**s) Instrumentos financeiros e derivativos**

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

**t) Lucro por ação**

O lucro por ação é calculado considerando-se o número de ações em circulação nas datas de encerramento dos exercícios.

### **3. Consolidação das demonstrações contábeis**

As demonstrações consolidadas foram preparadas em conformidade com os princípios de consolidação, emanados da legislação societária brasileira e pela Instrução CVM nº 247/96 e compreendem a MDL e companhias investidas (individualmente ou sob controle comum, criadas para o propósito específico de desenvolvimento do empreendimento imobiliário).

Nos casos em que a administração é compartilhada foi levado em consideração somente a participação proporcional da Companhia na controlada ou coligada.

Nas demonstrações contábeis consolidadas foram eliminados os saldos com as controladas e coligadas, as demais transações entre as Companhias consolidadas, bem como os investimentos e resultado com equivalência patrimonial.

#### 4. Promitentes compradores de imóveis

São compostos por:

<i>Descrição</i>	<i>2008</i>		<i>2007</i>	
	<i>Controlador a</i>	<i>Consolidad o</i>	<i>Controlador a</i>	<i>Consolidad o</i>
<i>Unidades concluídas</i>	421	20.640	-	1.228
<i>Unidades não concluídas</i>	-	18.141	-	26.247
<i>Ajuste a valor presente</i>	-	(330)		
<i>Total</i>	<b>421</b>	<b>38.451</b>	<b>-</b>	<b>27.475</b>
<i>Parcela circulante</i>	<b>421</b>	<b>30.144</b>	-	<b>24.066</b>
<i>Parcela não circulante</i>	-	<b>8.307</b>	-	<b>3.409</b>

Conforme mencionado na Nota 2.1, a Companhia e suas controladas e coligadas adotaram os procedimentos e normas estabelecidos pela Resolução CFC nº 963/03, para reconhecimento contábil dos resultados auferidos nas operações imobiliárias realizadas.

Em decorrência, o saldo de contas a receber das unidades vendidas e ainda não concluídas não está integralmente refletido nas demonstrações contábeis, uma vez que o seu registro é limitado à parcela da receita reconhecida contabilmente, líquida das parcelas já recebidas. Na “Nota 13” são apresentados os saldos a receber não reconhecidos nas demonstrações contábeis.

As contas a receber de venda de imóveis estão atualizadas pela variação do Índice Nacional da Construção Civil (INCC) até a entrega das chaves. Após a entrega das chaves são atualizadas pelo IGP-M e há a incidência de juros de 12% a.a.

O cálculo do ajuste a valor presente do contas a receber financeiro para unidades não concluídas apropriados proporcionalmente pelo critério descrito no Nota 2.a utilizando uma taxa de desconto média de 6,92% em 2008 e 6,70% em 2007.

#### 5. Valores a receber

Referem-se a custos iniciais de incorporações imobiliárias que serão objeto de reembolso por parte dos parceiros.

## 6. Imóveis destinados à venda

Descrição	2008		2007	
	Controladora	Consolidado	Controladora	Consolidado
Terrenos	869	51.422	10.030	22.873
Imóveis em construção	-	16.335	-	6.996
Imóveis concluídos	-	2.080	-	773
Adiantamentos para futuras aquisições	-	-	-	14
<b>Total</b>	<b>869</b>	<b>69.837</b>	<b>10.030</b>	<b>30.656</b>
<i>Parcela circulante</i>	<b>869</b>	<b>58.883</b>	<b>10.030</b>	<b>30.656</b>
<i>Parcela não circulante</i>	-	<b>10.954</b>	-	-

## 7. Consórcios de empreendimentos imobiliários

Refere-se à conta corrente que há entre a Klabin Segall RJ 2 Empreendimentos Imobiliários Ltda. e a Klassel Empreendimentos Imobiliários Ltda. A Companhia tem participação de 20% da Klabin Segall RJ 2 Empreendimentos Imobiliários Ltda., não ocorrendo a eliminação deste saldo na consolidação das demonstrações.

## 8. Partes relacionadas

Descrição	2008		2007	
	Controladora	Consolidado	Controladora	Consolidado
<b>Ativo</b>				
Agra Empreendimentos Imobiliários				
Abyara Empreendimentos Imobiliários S.A. e Setin Empreendimentos Imobiliários Ltda.	430	430	831	831
Incorporadora Pinheiro Pereira Ltda.	453	453	939	939
Paineira Incorporadora Ltda.	-	3.544	-	51
Jaguariuna Emp. Imob Ltda.	-	38	-	-
Condor São Cristóvão Emp. Imob. Ltda.	296	-	-	-
Saíra - Sapucaia Emp. Imob. Ltda.	10.497	-	-	-
Saíra - Ouro Emp. Imob. Ltda.	1.144	-	-	-
Saíra - Diamante Emp. Imob. Ltda.	332	-	-	-
Saíra - Viuva Emp. Imob. Ltda.	1.072	-	-	-
Coruja Emp. Imob. Ltda.	1	-	-	-
<b>Total</b>	<b>14.225</b>	<b>4.465</b>	<b>1.770</b>	<b>1.821</b>

Descrição	2008		2007	
	Controladora	Consolidado	Controladora	Consolidado
<b>Passivo</b>				
Paineira Incorporadora Ltda.	7.246	-	7.002	-
IEPE - Investimentos Imobiliários Ltda.	444	-	395	-
MD Colonial Emp. Imob Ltda.	-	118	-	-
PRS Botafogo Emp. Imob. Ltda.	-	426	-	-
Modal Participações S.A.	21.083	21.083	-	-
<b>Total</b>	<b>28.773</b>	<b>21.627</b>	<b>7.397</b>	-

As transações com partes relacionadas referem-se a mútuos e devoluções de recursos alocadas nas SPEs. Estes valores possuem remuneração equivalente a taxa de 100% do CDI.

## 9. Investimentos

### 9.1. Movimentação dos investimentos

A movimentação dos investimentos de 2008 está assim apresentada:

<b>Companhia</b>	<b>No início do exercício</b>	<b>Novo aporte de capital</b>	<b>Redução de capital</b>	<b>Dividendos</b>	<b>Reclassificação de ágio e deságio para intangível</b>	<b>Ajustes decorrentes da Lei n° 11.638/07</b>	<b>Equivalência patrimonial</b>	<b>No final do exercício</b>
IEPE - Investimentos Imobiliários Ltda.	6.346	-	-	-	(272)	(1.093)	(1.952)	3.029
Saíra Verde Ltda.	854	-	-	(840)	-	(56)	83	41
Sai Amarela S.A	2.834	-	-	(750)	126	(657)	544	2.097
Sai Azul S.A	6.416	-	(1.483)	(1.400)	(216)	(1.502)	2.645	4.460
Paineira Incorporadora Ltda.	6.297	-	-	(600)	-	984	4.988	11.669
Albatroz Vargem Pequena	1.299	-	-	-	3	(19)	(2)	1.281
Klabin Segal RJ 2 Empreendimentos Ltda.	4.454	-	-	-	-	(9)	1.552	5.997
Condor São Cristóvão Empreendimentos	3.741	-	-	-	-	-	(5)	3.736
Tucano Santa Efigênia Empreendimentos	793	177	-	-	(204)	(64)	(94)	608
Rouxinol Salvador Alende Empreendimentos	1.217	3.304	-	-	(284)	574	(224)	4.587
Quero Quero Barros Júnior Empreendimentos	21	-	-	-	-	(64)	(364)	(407)
Cassiopéia Incorporadora Ltda.	561	-	-	-	1	(416)	(293)	(147)
Falcão Manoel Telles Empreend. Imobiliários	41	-	-	-	-	(60)	(329)	(348)
Klabin Segall Investimentos e Participações	641	1.923	-	-	(315)	(1.092)	1.101	2.258
Lalibela Incorporadora Ltda.	-	-	-	-	-	(114)	(399)	(513)
Lhasa Incorporadora Ltda.	-	-	-	-	-	(13)	(77)	(90)
Saíra - Viúva Empreendimentos Imobiliários	1	1.270	-	-	-	-	(28)	1.243
Saíra - Sapucaia Empreendimentos Imobiliários	1	-	-	-	-	-	(191)	(190)
Saíra - Pintada Empreendimentos Imobiliários	1	-	-	-	-	-	-	1
Saíra - Ouro Empreendimentos Imobiliários	1	-	-	-	-	-	-	1
Saíra - Diamante Empreendimentos Imobiliários	1	-	-	-	-	-	(1)	-
Gavião Francisco Baroni Empreend Imobiliários	1	2.026	-	-	-	-	(459)	1.568
Andorinha Empreendimentos Imobiliários	-	30	-	-	-	-	197	227
Arara Empreendimentos Imobiliários	-	104	-	-	-	-	93	197
Beija-Flor Empreendimentos Imobiliários	-	66	-	-	-	-	108	174
Canário Empreendimentos Imobiliários	-	2.705	-	-	-	-	98	2.803
Coruja Empreendimentos Imobiliários	1	-	-	-	-	-	(2)	(1)
Lake Garden Empreendimentos Imobiliários	-	1.055	-	(341)	-	-	471	1.185
Papagaio Empreendimentos Imobiliários	-	-	-	-	-	5	(4)	1
SPE Solaia Empreendimentos Imobiliários	-	1.133	-	-	-	-	(24)	1.109
MD Colonial Empreendimentos Imobiliários	-	5.005	-	-	-	-	1.533	6.538
Jaguariuna Empreendimentos Imobiliários	-	-	-	-	-	3	(582)	(579)
PRS Botafogo Empreendimentos Imobiliários	-	-	-	(94)	-	-	101	7
<b>Total</b>	<b>35.522</b>	<b>18.798</b>	<b>(1.483)</b>	<b>(4.025)</b>	<b>(1.161)</b>	<b>(3.593)</b>	<b>8.484</b>	<b>52.543</b>

A movimentação dos investimentos de 2007 está assim apresentada:

<b>Empresa</b>	<b>% de participação</b>	<b>No início do período</b>	<b>Adição</b>	<b>Ágio</b>	<b>Deságio</b>	<b>Equivalência patrimonial</b>	<b>Passivo a descoberto</b>	<b>No final do período</b>
<i>IEPE - Investimentos Imobiliários Ltda.</i>	30,00	-	6.321	220	-	(195)	-	6.346
<i>Saíra Verde Ltda.</i>	30,00	-	866	-	-	(12)	-	854
<i>Sai Amarela S.A</i>	50,00	-	2.858	-	(126)	102	-	2.834
<i>Sai Azul S.A</i>	40,00	-	5.312	218	-	886	-	6.416
<i>Paineira Incorporadora Ltda.</i>	30,00	-	4.456	-	-	1.861	-	6.297
<i>Albatroz Vargem Pequena</i>	25,00	-	1.307	-	(3)	(5)	-	1.299
<i>Klabin Segall RJ 2 Empreendimentos Ltda.</i>	20,00	-	4.407	-	-	47	-	4.454
<i>Condor São Cristóvão Empreendimentos</i>	100,00	-	3.744	-	-	(3)	-	3.741
<i>Tucano Santa Efigênia Empreendimentos</i>	32,50	-	571	205	-	17	-	793
<i>Rouxinol Salvador Alende Empreendimentos</i>	33,40	-	1.249	-	(28)	(4)	-	1.217
<i>Quero Quero Barros Júnior Empreendimentos</i>	33,40	-	20	1	-	-	-	21
<i>Cassiopéia Incorporadora Ltda.</i>	32,50	-	493	-	(1)	69	-	561
<i>Falcão Manoel Telles Empreend. Imobiliários</i>	33,40	-	-	-	-	41	-	41
<i>Klabin Segall Investimentos e Participações</i>	30,00	-	80	316	-	245	-	641
<i>Lalibela Incorporadora Ltda.</i>	20,00	-	-	-	-	(15)	15	-
<i>Lhasa Incorporadora Ltda.</i>	20,00	-	-	-	-	(5)	5	-
<i>Outros investimentos</i>	-	-	7	-	-	-	-	7
<b>Total</b>			<b>31.690</b>	<b>960</b>	<b>(158)</b>	<b>3.029</b>	<b>-</b>	<b>35.521</b>

O sumário das demonstrações contábeis das coligadas e controladas encerradas em 31 de dezembro de 2008 está assim apresentado:

Companhia	Circulante		Não circulante			Vendas líquidas	Lucro bruto	Despesas/receitas (não) operacionais líquidas	IRPJ/CSLL	Lucro líquido
	Ativo	Passivo	Realizável /imobilizado	Exigível	Patrimônio líquido					
Iepe - Investimentos Imobiliários Ltda.	14.072	16.019	17.161	12.184	3.030	9.556	(2.199)	248	-	(1.951)
Saíra Verde Ltda.	(174)	259	491	16	41	93	86	(4)	-	82
Sai Amarela S.A.	2.241	1.340	1.274	78	2.097	864	557	7	(-20)	564
Sai Azul S.A.	9.946	4.771	21	140	5.055	7.802	2.582	346	(283)	2.645
Paineira Incorporadora Ltda.	9.692	251	19.349	17.122	11.669	4.765	4.718	678	(408)	4.988
Albatroz Vargem Pequena	1.698	-	-	417	1.281	-	-	(2)	-	(2)
Klabin Segall Rj 2 Empreendimentos Ltda.	1.364	9	9.099	4.458	5.997	1.870	1.614	(13)	(49)	1.552
Condor São Cristóvão Empreendimentos Ltda.	5.953	298	-	1.919	3.736	-	-	(5)	-	(5)
Tucano Santa Efigênia Empreendimentos Ltda.	1.191	193	495	883	609	31	(80)	(13)	-	(93)
Rouxinol Salvador Alende Empreendimentos Ltda.	8.778	19	1.164	5.337	4.586	-	-	(224)	-	(224)
Quero Quero Barros Junior Empreendimentos Ltda.	835	176	68	1.136	(408)	353	48	(445)	(9)	(366)
Cassiopéia Incorporadora Ltda.	370	108	390	800	(147)	17	(26)	(267)	-	(293)
Falcão Manoel Telles Empreendimentos Imobiliários Ltda.	1.114	358	158	1.261	(347)	505	18	(402)	(13)	(329)
Sábia Emp. Imob. Ltda.	6	-	-	5	1	-	-	-	-	-
Saíra - Viúva Empreendimentos Imobiliários Ltda.	5.389	3.715	-	431	1.243	-	-	(28)	-	(28)
Saíra - Sapucaia Empreendimentos Imobiliários Ltda.	11.108	10.505	-	794	(190)	-	-	(191)	-	(191)
Saíra - Pintada Empreendimentos Imobiliários Ltda.	7	1	-	5	1	-	-	-	-	-
Saíra - Ouro Empreendimentos Imobiliários Ltda.	4.266	3.707	-	558	1	-	-	-	-	-
Saíra - Diamante Empreendimentos Imobiliários Ltda.	3.407	2.883	-	523	-	-	-	(1)	-	(1)
Gavião Francisco Baroni Empreendimentos Imobiliários Ltda.	1.328	38	538	261	1.568	(1)	(1)	(457)	-	(458)
Klabin Segall Investimentos e Participações SPE S.A.	2.560	444	3.408	3.267	2.257	6.284	1.991	(686)	(205)	1.100
Lhasa Incorporadora Ltda.	2.801	140	525	3.276	(90)	502	(94)	(13)	-	(76)
Lalíbelá Incorporadora Ltda.	179	68	264	887	(512)	211	211	(604)	(6)	(399)
Andorinha Empreendimentos Imobiliários Ltda.	2.880	9	60	2.704	227	714	263	(66)	-	197
Arara Empreendimentos Imobiliários Ltda.	1.519	4	32	1.350	197	377	134	(41)	-	93
Beija-Flor Empreendimentos Imobiliários Ltda.	1.933	6	45	1.799	174	477	150	(42)	-	108
PRS Brasil Empreendimentos Imobiliários Ltda.	3.231	296	83	216	2.803	757	270	(168)	(6)	96
Coruja Empreendimentos Imobiliários Ltda.	832	2	-	831	(1)	-	-	(2)	-	(2)
Lake Garden Empreendimentos Imobiliários Ltda.	1.260	2	371	444	1.186	1.713	757	(261)	(24)	472
Papagaio Empreendimentos Imobiliários Ltda.	1721	13	88	1.794	1	-	-	(4)	-	(4)
SPE Solaia Empreendimentos Imobiliários Ltda.	1.796	529	1	158	1.109	-	-	-	-	-
MD Colonial Empreendimentos Imobiliários Ltda.	3.621	91	3.328	320	6.538	3.367	1.444	219	(130)	1.533
Jaguariuna Empreendimentos Imobiliários Ltda.	2.445	234	38	2.827	(579)	-	-	(582)	-	(582)
PRS Botafogo Empreendimentos Imobiliários Ltda.	7	1	441	440	7	20	20	82	(1)	101

O sumário das demonstrações contábeis das coligadas e controladas, encerradas em 31 de dezembro de 2007 está assim apresentado:

Companhia						01 de Outubro a 31 de dezembro				
	Circulante		Não circulante			Vendas líquidas	Lucro bruto	Despesas/receitas (não) operacionais líquidas	IRPJ/CSLL	Lucro líquido
	Ativo	Passivo	Realizável /Imobilizado	Exigível	Patrimônio líquido					
lepe - Investimentos Imobiliários Ltda.	53.513	58.229	49.190	24.055	20.419	14.116	(576)	(76)	(1)	(653)
Saíra Verde Ltda.	3.545	573	1.133	1.258	2.847	43	(40)	(1)	1	(40)
Sai Amarela S.A.	6.328	2.714	2.496	191	5.919	244	205	5	(7)	203
Sai Azul S.A.	15.843	361	12	-	15.494	6.041	2.001	704	(489)	2.216
Paineira Incorporadora Ltda.	24.572	1.621	51.753	49.304	25.400	7.271	6.947	(373)	(368)	6.206
Albatroz Vargem Pequena	6.718	1.000	-	-	5.206	-	-	(19)	-	(19)
Klabin Segall Rj 2 Empreendimentos Ltda.	4.117	1.077	19.298	-	22.272	292	243	(1)	(8)	234
Condor São Cristóvão Empreendimentos Ltda.	5	1.835	5.672	101	3.741	-	-	(2)	-	(2)
Tucano Santa Efigênia Empreendimentos Ltda.	2.994	296	1.415	2.303	1.810	321	90	(39)	-	51
Rouxinol Salvador Alende Empreendimentos Ltda.	9.810	2.598	-	3.484	3.728	-	-	(11)	-	(11)
Quero Quero Barros Junior Empreendimentos Ltda.	162	42	-	59	61	-	-	-	-	-
Cassiopéia Incorporadora Ltda.	3.473	1.977	388	-	1.729	173	108	109	(5)	212
Sabiá Salvador Alende Empreendimentos Imobiliários Ltda.	1	-	-	-	1	-	-	-	-	-
Falcão Manoel Telles Empreendimentos Imobiliários Ltda.	2.943	1.756	-	-	123	669	222	(80)	(20)	122
Saíra - Viúva Empreendimentos Imobiliários Ltda.	1	-	-	-	1	-	-	-	-	-
Saíra - Sapucaia Empreendimentos Imobiliários Ltda.	1	-	-	-	1	-	-	-	-	-
Saíra - Pintada Empreendimentos Imobiliários Ltda.	1	-	-	-	1	-	-	-	-	-
Saíra - Ouro Empreendimentos Imobiliários Ltda.	1	-	-	-	1	-	-	-	-	-
Saíra - Diamante Empreendimentos Imobiliários Ltda.	1	-	-	-	1	-	-	-	-	-
Gavião Francisco Baroni Empreendimentos Imobiliários Ltda.	1	-	-	-	1	-	-	-	-	-
Klabin Segall Investimentos e Participações SPE S.A.	16.016	509	4.456	18.880	1.083	5.108	1.618	(643)	(156)	819
Lhasa Incorporadora Ltda.	10.345	3.667	1.064	7.819	(77)	-	-	(78)	-	(78)
Lalibela Incorporadora Ltda.	73	1	1.065	1.162	(25)	-	-	(26)	-	(26)



## 10. Imobilizado

Os saldos compõem-se da seguinte forma:

	% - Taxa anual de depreciação	2008		2007
		Controladora	Consolidado	Controladora
Máquinas e equipamentos	10	-	12	5
Móveis e utensílios	10	-	11	-
Computadores	20	-	11	-
Estandes de vendas	(*)	34	2.985	-
<b>Total</b>		<b>34</b>	<b>3.019</b>	<b>5</b>

(\*) A taxa de depreciação depende da vida útil de cada estande.

## 11. Intangível

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
Ágios	1.325	954	1.325	954
Deságios	(29)	(158)	(29)	(158)
<b>Total</b>	<b>1.298</b>	<b>796</b>	<b>1.298</b>	<b>796</b>

Ágio	31/12/2008					
	Controladora			Consolidado		
	Custo	Amortização acumulada	Intangível líquido	Custo	Amortização acumulada	Intangível líquido
lepe Inv. Imob.	218	(165)	53	218	(165)	53
Saí Azul SA	216	(10)	206	216	(10)	206
Tucano Santa Efigênia	204	-	204	204	-	204
Klabin Segall Inv. Part. Ltda.	315	-	315	315	-	315
PRS Brasil Emp. Imob.	44	-	44	44	-	44
Rouxinol Salvador Allende	256	-	256	256	-	256
SPE Solaia	247	-	247	247	-	247
<b>Total</b>	<b>1.500</b>	<b>(175)</b>	<b>1.325</b>	<b>1.500</b>	<b>(175)</b>	<b>1.325</b>

Deságio	31/12/2008					
	Controladora			Consolidado		
	Custo	Amortização acumulada	Intangível líquido	Custo	Amortização acumulada	Intangível líquido
Saí Amarela	(126)	100	(26)	(126)	100	(26)
Albatroz Vargem Pequena	(3)	-	(3)	(3)	-	(3)
Cassiopéia Incorporadora	(1)	-	(1)	(1)	-	(1)
Outros intangíveis	1	-	1	1	-	1
<b>Total líquido</b>	<b>(129)</b>	<b>100</b>	<b>(29)</b>	<b>(129)</b>	<b>100</b>	<b>(29)</b>

Todos os ágios foram apurados quando da aquisição e/ou aumento de capital nas respectivas controladas e têm como fundamento a expectativa de rentabilidade futura. As amortizações dos ágios são realizadas proporcionalmente às curvas do lucro líquido projetadas pela Administração conforme demonstramos a seguir:

<b>Empresa</b>	<b>% - 2008</b>
<i>lepe Investimentos Imobiliários</i>	76,32
<i>Saí Azul</i>	4,55

A partir de 01 de janeiro de 2009, os ágios e deságios passam a ser avaliados pelo método de recuperação de ativos, não sendo mais registrada a amortização a partir de 2009.

## 12. Empréstimos e financiamentos

	<b>2008</b>		<b>2007</b>	
	<b>Controladora</b>	<b>Consolidado</b>	<b>Controladora</b>	<b>Consolidado</b>
<i>Financiamentos a pagar - SFH</i>	-	20.019	-	15.408
<i>Capital de giro</i>	5.206	5.206	-	-
<i>Outros</i>	-	2	-	5
<b>Total</b>	<b>5.206</b>	<b>25.227</b>	-	<b>15.413</b>
<i>Circulante</i>	-	20.022	-	15.413
<i>Não circulante</i>	5.206	5.206	-	-

Os empréstimos e financiamentos foram obtidos para a aplicação no custo de obra das unidades em construção, denominadas no ativo circulante por imóveis destinados à venda. As taxas de juros praticadas estão entre 10% e 12% ao ano mais taxa referencial e as garantias são os terrenos incorporados objeto de financiamento e os recebíveis das SPEs. O vencimento dos financiamentos a pagar - SFH são:

<b>Descrição</b>	<b>Vencimento</b>	<b>Consolidado</b>
<i>lepe Invest. Imobiliários Ltda.</i>	28/06/2009	15.269
<i>Saí Azul S.A.</i>	27/09/2009	4.750
<b>Total</b>		<b>20.019</b>

O capital de giro liberado é atualizado por taxa de juros de CDI mais 3% ao ano e a garantia é uma aplicação financeira na própria instituição financeira. O vencimento desse empréstimo é 30/04/2010.

### 13. Adiantamento para Futuro Aumento de Capital (AFAC)

Ativo	2008		2007	
	Controladora	Consolidado	Controladora	Consolidado
Sáira Verde	349	349	349	12
Klabin Segal - Arena	4.356	-	959	768
Condor São Cristovão	1.919	-	101	-
Klabin Segal Participações	3.072	45	45	45
Falcão Manoel Telles - Duque de Caxias	1.094	-	277	-
Rouxinol Salvador Alende	376	-	329	-
Quero-Quero Barros Junior	1022	-	20	-
Lhasa Incorporadora	3.020	-	1.563	-
Lalibela Incorporadora	355	-	20	-
Papagaio João Pessoa	1.794	-	800	800
Cassiopeia Incorporadora	53	-	-	-
Jaguariúna Pendotiba	2.109	(53)	-	-
Sáira Diamante	523	-	-	-
Saira Viuva	431	-	-	-
Gaviao Francisco Baroni	456	195	-	-
Saira Sapucaia	794	-	-	-
Lake Garden	434	-	-	-
Coruja	831	-	-	-
Arara	132	-	-	-
Beija-Flor	133	-	-	-
Andorinha	593	-	-	-
Saira Ouro	558	-	-	-
Saira- Pintada	5	-	-	-
Canário Quinta do Conde	201	-	-	-
Sabia Salvador Allende	5	-	-	-
Albatroz Vargem Pequena	148	-	-	-
PRS Botafogo	15	-	-	-
SPE Soliaia	-	(158)	-	-
<b>Total</b>	<b>24.778</b>	<b>378</b>	<b>4.463</b>	<b>1.625</b>

Passivo	2008		2007	
	Controladora	Consolidado	Controladora	Consolidado
Modal Participações Ltda.	-	-	395	395
Falcão Manoel Telles - Duque de Caxias	-	-	-	93
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>395</b>	<b>488</b>

Refere-se aos aportes realizados pela Companhia em suas Companhias controladas e coligadas.

As diferenças temporais são ajustadas mensalmente, mediante o aporte dos demais participantes nas empresas e no processo de conciliação das informações mensais.

## 14. Credores por imóveis comprometidos

Representam o saldo a pagar na compra de terrenos para incorporação de empreendimentos imobiliários, conforme demonstramos a seguir:

<b>Descrição</b>	<b>2008</b>		<b>2007</b>	
	<b>Controladora</b>	<b>Consolidado</b>	<b>Controladora</b>	<b>Consolidado</b>
<i>Obrigação por aquisição de terrenos</i>	-	-	4.610	4.610
<i>Terreno Albatroz Vargem Pequena</i>	-	-	-	375
<i>Terreno Santa Efigênia</i>	-	852	-	1048
<i>Terreno Falcão Manoel Telles</i>	-	43	-	528
<i>Terreno Lhasa</i>	-	-	-	660
<i>Terreno Rouxinol Salvador Allende</i>	-	4.962	-	835
<i>Terreno Saíra - Diamante</i>	-	1.878	-	-
<i>Terreno Saíra - Ouro</i>	-	2.554	-	-
<i>Terreno Saíra - Viúva</i>	-	2.642	-	-
<i>Terreno SPE Solaia</i>	-	515	-	-
<i>Terreno Jaguariuna</i>	-	351	-	-
<b>Total</b>	-	<b>13.797</b>	<b>4.610</b>	<b>8.056</b>
<i>Total parcela circulante</i>	-	<b>7.744</b>	<b>4.610</b>	<b>5.818</b>
<i>Total parcela não circulante</i>	-	<b>6.053</b>	-	<b>2.238</b>

## 15. Antecipações de clientes

<i>Empreendimento</i>	<i>2008</i>		<i>2007</i>	
	<i>Controladora</i>	<i>Consolidado</i>	<i>Controladora</i>	<i>Consolidado</i>
<i>IEPÉ - Investimentos Imobiliários Ltda.</i>	-	-	-	744
<i>Paineira Incorporadora Ltda.</i>	-	-	-	383
<i>Tucano Santa Efigênia Emp. Imob. Ltda.</i>	-	117	-	27
<i>Cassiopéia Incorporadora Ltda.</i>	-	63	-	14
<i>Lhasa Incorporadora Ltda.</i>	-	122	-	1
<i>Lalibela Incorporadora Ltda.</i>	-	52	-	-
<i>Albatroz Vargem Pequena Emp. Ltda.</i>	-	268	-	-
<i>Andorinha Emp. Imob. Ltda.</i>	-	2.116	-	-
<i>Arara Emp. Imob. Ltda.</i>	-	1.217	-	-
<i>Beija-Flor Emp. Imob. Ltda.</i>	-	1.666	-	-
<i>Jaguariuna Emp. Imob. Ltda.</i>	-	433	-	-
<i>Klabin Segall RJ 2 Emp. Imob. Ltda.</i>	-	1	-	-
<i>Klabin Segall Inv. Part. SPE</i>	-	55	-	-
<i>PRS Brasil Emp. Imob. Ltda.</i>	-	222	-	-
<i>Gavião Francisco Baroni Emp. Imob.</i>	-	33	-	-
<i>Falcão Manoel Telles Emp. Imob. Ltda.</i>	-	290	-	-
<i>Quero Quero Barros Júnior Emp. Imob.</i>	-	163	-	-
<i>Saí Amarela AS</i>	-	17	-	-
<i>Saíra Verde Ltda.</i>	-	18	-	-
<b>Total circulante</b>		<b>1.278</b>	-	<b>1.169</b>
<i>Total não circulante</i>		<b>5.575</b>	-	-
<b>Total</b>		<b>6.853</b>	-	<b>1.169</b>

## 16. Debêntures

Em 2007, a coligada “Klabin Segall Investimentos e Participações SPE S.A.” realizou a 1ª emissão privada de debêntures conversíveis em ações, a qual previa a emissão total de 63.000 debêntures no valor total de R\$63.000 (R\$18.900 equivalente à participação da MDL), que foram subscritas e integralizadas pela GMAC RFC Brasil Ltda., de acordo com o cronograma estabelecido na escritura. A remuneração destes títulos tinha com base o Índice Geral de Preços de Mercado (IGP-M), acrescido de juros remuneratórios de 11% ao ano. Além disso, estes títulos tinham direito a uma participação nos lucros, calculada no vencimento, que seria correspondente a um percentual do lucro líquido auferido pela emissora.

Apesar de o título possuir o vencimento previsto para março de 2011, em agosto de 2008, a emissora optou por liquidar antecipadamente este título e, logo em seguida, contratar junto a um grande agente financeiro o mútuo voltado para a construção que poderá chegar a R\$50.500 (R\$15.150 equivalentes à participação da Companhia).

## 17. Resultado de venda de imóveis

### Receitas e custos a apropriar de venda de imóveis (consolidados) não reconhecidos nas demonstrações contábeis

Conforme mencionado na Nota 2.1, são adotados os procedimentos e as normas estabelecidas pela Resolução CFC nº 963/03 para reconhecimento contábil dos resultados auferidos nas operações imobiliárias. Desta forma, os saldos de custos orçados das unidades vendidas em construção e a receita de vendas de imóveis a apropriar, oriundo dos empreendimentos efetivados, não estão refletidos nas demonstrações contábeis, cujos valores estão demonstrados a seguir:

<i>Descrição</i>	<i>2008</i>		<i>2007</i>	
	<i>Controlador a</i>	<i>Consolidado</i>	<i>Controlador a</i>	<i>Consolidado</i>
<i>Receita a realizar</i>	<i>431</i>	<i>108.288</i>	<i>-</i>	<i>53.451</i>
<i>Custos orçados</i>	<i>-</i>	<i>83.633</i>	<i>-</i>	<i>41.816</i>

## 18. Patrimônio líquido

### 18.1. Capital social

O capital social subscrito e integralizado em 31 de dezembro de 2007 foi de R\$50.000, representado por 50.000.000 de ações ordinárias e nominativas, sem valor nominal.

Em 30 de junho de 2008, houve a capitalização do AFAC de R\$395, representado por 395.000 de ações ordinárias e nominativas, sem valor nominal.

### 18.2. Destinação dos lucros

O lucro líquido do exercício, em conformidade com o estatuto social da Companhia, tem a seguinte destinação: (i) importância de 5% destinada à constituição da reserva legal; (ii) uma distribuição de dividendos mínima obrigatória não inferior a 25% do lucro líquido do exercício, diminuído ou acrescido de importância destinada à formação de reserva para contingências e da reversão das mesmas reservas formadas em exercícios anteriores; e (iii) destinação do saldo remanescente dos lucros para a constituição da reserva de retenção de lucros, visando a continuidade de expansão das atividades da Companhia.

A diretoria propõe a seguinte distribuição do lucro líquido do exercício de 2008:

<i>Lucro líquido do exercício</i>	<i>6.188</i>
<i>(i) Reserva legal (5%)</i>	<i>(309)</i>
<i>(=) Base de cálculo para dividendo mínimo</i>	<i>5.879</i>
<i>(ii) Dividendos propostos (25%)</i>	<i>(1.470)</i>
<i>(iii) Reserva de retenção de lucros</i>	<i>4.409</i>
<i>Dividendo proposto por ação (R\$)</i>	<i>0,0292</i>

## 19. Remuneração dos administradores

No transcorrer de 2007, não foram atribuídos honorários aos administradores. Foi fixado em assembleia geral o montante de R\$2.000 correspondentes à remuneração dos administradores (honorários) para exercício de 2008.

Os administradores da Companhia receberam um total de R\$320, durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2008, a título de remuneração, participação nos lucros, dividendos e/ou benefícios em geral.

## 20. Instrumentos financeiros e gerenciamento de riscos

A Companhia e suas controladas em conjunto participam de operações envolvendo instrumentos financeiros com o objetivo de financiar suas atividades ou aplicar seus recursos financeiros disponíveis.

A administração destes riscos é realizada por meio de definição de estratégias conservadoras, visando liquidez, rentabilidade e segurança. A política de controle consiste em acompanhamento ativo das taxas contratadas x as vigentes no mercado.

A Companhia restringe sua exposição a riscos de crédito associados a bancos e a aplicações financeiras efetuando seus investimentos em instituições financeiras de primeira linha e com alta remuneração em títulos de curto prazo. Com relação a contas a receber, a Companhia restringe a sua exposição a riscos de crédito por meio de vendas para uma base ampla de clientes e de análises de crédito contínuas. Em 31 de dezembro de 2008, não havia nenhuma concentração de risco de crédito relevante associado a clientes.

A Companhia não operou com derivativos no exercício findo em 31 de dezembro de 2008. A Administração entende que o valor contábil dos instrumentos financeiros na data do balanço, representados substancialmente por aplicações financeiras e empréstimos e financiamentos, se aproximam dos valores estimados de mercado, dadas as características pós-fixadas da maior parte das operações.

Os principais riscos financeiros são:

### **Risco de taxas de juros**

As receitas e despesas da Companhia são afetadas pelas mudanças nas taxas de juros devido aos impactos que estas alterações têm nas seguintes contas:

- § Parcelas de vendas a receber;
- § Despesas de juros provenientes dos instrumentos de dívida com taxas variáveis;
- § Receitas de juros geradas a partir dos saldos de disponibilidades e aplicações financeiras.

### **Risco de liquidez**

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



### **Risco cambial**

Em 31 de dezembro de 2008, a Companhia não possuía dívidas denominadas em moedas estrangeiras. Adicionalmente, nenhum dos custos relevantes da Companhia são denominados em moedas estrangeiras.

A Companhia não efetuou aplicações de caráter especulativo em derivativos ou quaisquer outros ativos de riscos no transcorrer do exercício findo em 31 de dezembro de 2008.

## **21. Seguros**

A Companhia mantém seguros para as obras que possuem financiamentos imobiliários, cobertura esta considerada suficiente pela Administração para cobrir os riscos possíveis de seus ativos e/ou responsabilidades.

As apólices estão em vigor e os prêmios foram devidamente pagos. Consideramos que temos um programa de gerenciamento de riscos com o objetivo de delimitar os riscos, buscando no mercado coberturas compatíveis com o nosso porte e operações, sendo a nossa cobertura de seguros consistentes com as outras empresas de dimensão semelhante operando no setor.

As premissas de riscos adotadas, dada as suas naturezas, não fazem parte do escopo da auditoria das informações trimestrais, conseqüentemente, não foram auditadas pelos nossos auditores independentes.