

RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

Caros Acionistas, Clientes e Investidores,

É com grande satisfação que anunciamos e submetemos à apreciação de V.S.as. as Demonstrações Financeiras do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2003 da Brazil Realty S.A Empreendimentos e Participações.

CENÁRIO MACROECONÔMICO

O crescimento vertiginoso nas exportações, capitaneada pelos produtos agrícolas foi o grande destaque da economia brasileira durante o primeiro ano do novo governo. As medidas de contenção de gastos e as elevadas taxas de juros permitiram manter a inflação em patamares aceitáveis, geraram um superávit fiscal de 4,25% do PIB, no entanto, trouxeram também como consequência a redução da renda e a queda no emprego disponível. No segundo semestre o governo conseguiu realizar a reforma da previdência e iniciou o processo de redução gradual da taxa básica de juros. Mesmo assim estas medidas não permitiram a expansão econômica com o crescimento inexpressivo do PIB.

No final do ano os setores imobiliários foram surpreendidos com carga adicional de impostos. Nossa indústria por ser grande empregadora de mão-de-obra teve quase que duplicada sua carga tributária com a incidência da nova alíquota da COFINS (Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social), 7,6% sobre o faturamento.

Para 2004 as perspectivas do mercado imobiliário são favoráveis, acreditamos que a continuidade da queda da taxa básica de juros e o crescimento econômico, mesmo que incipiente, ajudarão incrementar os negócios imobiliários.

Planejamos concentrar nossos esforços no segmento de incorporações residenciais visando aumentar nossa participação no mercado, incluindo aqueles dos quais, atualmente, estamos distantes.

DESEMPENHO OPERACIONAL

Incorporação Imobiliária – representada por apartamentos residenciais de alto padrão, destinados às classes média/alta e a investidores. Mantendo a filosofia de inovação, no ano de 2003, a Brazil Realty lançou em fevereiro o empreendimento MANDARIM, torre com 40 andares, 140 m de altura, contemplando 338 unidades de 50 a 200 m de área útil. O produto teve excelente aceitação e foi comercializado 82% de suas unidades. Em novembro lançamos, na cidade do Rio de Janeiro o empreendimento LE PARC RESIDENCIAL RESORT em terreno de 55mil metros quadrados, na Barra da Tijuca com treze torres residenciais, contendo 768 unidades, de 95 a 350m² de área útil; até março de 2004 já foram vendidas 72% das unidades colocadas à venda pela companhia.

A seguir resumimos os lançamentos realizados pela Brazil Realty neste exercício

Empreendimentos	Localização	% da Brazil Realty	Data do Lançamento	nº de unidades	VGV Total R\$ 000	% Vendido
Mandarim	São Paulo	56,25%	Fev/03	338	51.000	82,00%
A Reserva	São Paulo	50,00%	Mar/03	264	44.000	85,00%
Cambuí Privilege	Campinas	25,00%	Mar/03	62	10.000	10,00%
Grand Garden	São Paulo	50,00%	Mai/03	324	48.000	37,00%
Contemporâneo Moema	São Paulo	33,75%	Jun/03	39	22.000	4,00%
Maximum	Rio de Janeiro	38,10%	Jun/03	42	14.000	38,00%
Atmosfera	São Paulo	25,00%	Set/03	220	46.000	47,00%
Le Park	Rio de Janeiro	52,80%	Nov/03	768	274.000	50,00%
Total				2.057	509.000	

A performance do resultado de vendas de 2003, principalmente do LE PARC, ainda não está totalmente refletida no balanço patrimonial, “Resultados de vendas de imóveis a apropriar”, bem como, no resultado da companhia, o que deverá ocorrer nos próximos exercícios.

Lajes corporativas – representada por edifícios comerciais de alto padrão (Triple A).

A Brazil Realty concluiu a construção de seus empreendimentos comerciais – Faria Lima Financial Center e Corporate Park e deu seqüência à construção dos empreendimentos Faria Lima Square e JK 1455. O mercado de lajes corporativas não se mostrou aquecido ao longo de 2003, em decorrência das altas taxas de juros vigentes no período e da instabilidade econômica, fatores que obrigaram as grandes corporações a adiar decisões no tocante a aquisição e locação de imóveis comerciais.

Receita bruta consolidada - As adversidades e as pressões decorrentes do fraco desempenho econômico do país foram significativas para todas as indústrias e em especial para o setor imobiliário, cujo faturamento global em 2003, decresceu em relação ao ano anterior.

A Brazil Realty, neste contexto, amargou decréscimo de 9,7% em seu faturamento, no setor de incorporações residenciais, caindo de R\$ 113 milhões em 2002 para R\$ 102 milhões em 2003.

No setor de lajes corporativas as vendas alcançaram R\$ 12 milhões (R\$ 20 milhões em 2002), reflexo da quase que paralisação do setor, portanto queda de 40%. No entanto com a conclusão do empreendimento Faria Lima Financial Center houve acréscimo de área bruta locável, sendo que durante o segundo semestre este empreendimento atingiu 80% de área locada e a carteira global supera 90%, com renda anual estimada de R\$ 24 milhões, refletindo no crescimento de 7,5% da receita de locação em comparação com o ano anterior, a despeito dos preços básicos de locação, por m², continuarem estagnados.

Lucro líquido - O lucro líquido do período 2003 foi de R\$ 33,1 milhões (R\$ 0,42 por ação), e em 2002 R\$ 47,4 milhões (R\$ 0,59 por ação).

Estratégia Financeira - As oscilações econômicas verificadas em 2003, que produziram forte impacto no mercado financeiro, levaram a Brazil Realty a adotar um posicionamento conservador, visando a afastar riscos eventuais. A companhia destinou recursos financeiros aos projetos em

desenvolvimento e implementou estratégias no mercado de imóveis residenciais, quando estes se mostraram atrativos para os investimentos de baixo risco, principalmente no último trimestre do ano. O lucro remanescente no valor de R\$ 23,6 milhões foi destinado à Reserva de Expansão, para fazer face ao desenvolvimento dos novos empreendimentos imobiliários nos terrenos adquiridos pela Companhia e empresas coligadas e controladas.

Investimentos – Em 2003 a Brazil Realty adquiriu 10 terrenos na cidade de São Paulo, para posterior incorporação.

AUDITORES INDEPENDENTES

Com base no disposto na instrução CVM n.º 381 de 20/03/2003, declaramos que não foram contratados em 2003 junto à PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes, por parte da companhia ou de empresas controladas ou coligadas, qualquer serviço que não estivesse relacionado com a auditoria externa das demonstrações financeiras.

FUTURO

Os primeiros três meses de 2004 sinalizaram o início de um período favorável à recuperação da atividade econômica. O governo comprometido com a redução da taxa básica de juros, mesmo que de forma lenta e gradual, e de manter sob controle a inflação, criando condições para o crescimento do PIB injetou otimismo no mercado, contribuindo inclusive para a redução do risco Brasil e para o aumento das operações de captação externa o que na, visão da administração, possibilitará o reaquecimento do mercado e o fortalecimento da geração de lucros. A Brazil Realty perseguirá, portanto, novos patamares de crescimento em 2004, mantendo o foco no setor de incorporação imobiliária residencial porém, buscando o desenvolvimento de produtos inovadores e com conceitos diferenciados .

A Brazil Realty renova o compromisso de permanecer ativa e transparente em sua comunicação com o mercado e registra um agradecimento especial aos acionistas, diretores, gerentes, funcionários, parceiros, fornecedores e clientes que trabalharam para o sucesso da companhia em 2003.

A ADMINISTRAÇÃO

Brazil Realty S.A.
Empreendimentos e Participações e
Brazil Realty S.A.
Empreendimentos e Participações e
sociedades controladas e coligadas
Demonstrações financeiras em
31 de dezembro de 2003 e de 2002
e parecer dos auditores independentes

Parecer dos auditores independentes

Aos Administradores e Acionistas
Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações

- 1 Examinamos os balanços patrimoniais da Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e o balanços patrimoniais consolidados da Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e sociedades controladas e coligadas em 31 de dezembro de 2003 e de 2002 e as correspondentes demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e das origens e aplicações de recursos da Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e as correspondentes demonstrações consolidadas do resultado e das origens e aplicações de recursos dos exercícios findos nessas datas, elaborados sob a responsabilidade de sua administração. Nossa responsabilidade é a de emitir parecer sobre essas demonstrações financeiras.
- 2 Nossos exames foram conduzidos de acordo com as normas de auditoria aplicáveis no Brasil, que requerem que os exames sejam realizados com o objetivo de comprovar a adequada apresentação das demonstrações financeiras em todos os seus aspectos relevantes. Portanto, nossos exames compreenderam, entre outros procedimentos: (a) o planejamento dos trabalhos, considerando a relevância dos saldos, o volume de transações e os sistemas contábil e de controles internos das sociedades, (b) a constatação, com base em testes, das evidências e dos registros que suportam os valores e as informações contábeis divulgados e (c) a avaliação das práticas e estimativas contábeis mais representativas adotadas pela administração das sociedades, bem como da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações

- 3 Somos de parecer que as referidas demonstrações financeiras apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e da Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e sociedades controladas e coligadas em 31 de dezembro de 2003 e de 2002 e o resultado das operações, as mutações do patrimônio líquido e as origens e aplicações de recursos da Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações, bem como o resultado consolidado das operações e as origens e aplicações de recursos consolidadas da Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e sociedades controladas e coligadas dos exercícios findos nessas datas, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

São Paulo, 19 de março de 2004

PricewaterhouseCoopers
Auditores Independentes
CRC 2SP000160/O-5

Celso Luiz Malimpensa
Contador CRC 1SP159531/O-0

**Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e
Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e
sociedades controladas e coligadas**

Balanco patrimonial em 31 de dezembro
Em milhares de reais, exceto quando indicado

Ativo	Controladora		Consolidado		Passivo e patrimônio líquido	Controladora		Consolidado	
	2003	2002	2003	2002		2003	2002	2003	2002
Circulante					Circulante				
Disponibilidades	7.436	10.827	26.073	31.357	Empréstimos e financiamentos	25.872	26.150	26.363	31.291
Aplicações financeiras	4.926	25.994	11.320	104.443	Impostos e contribuições a recolher	1.928	2.263	4.470	4.873
Títulos e valores mobiliários	2.219	2.356	2.851	2.961	Provisão para custos orçados a incorrer	10.268	12.311	42.248	34.362
Contas a receber	27.114	29.952	78.090	82.631	Contas a pagar por aquisição de imóveis	1.599	565	20.265	9.181
Imóveis a comercializar	102.362	107.675	194.029	177.724	Dividendos a pagar	7.872	11.267	7.872	11.267
Impostos e contribuições a compensar	3.640	18.091	3.944	18.463	Partes relacionadas	51.591	37.574		
Dividendos a receber	3.802	8.341			Contas-correntes com parceiros nos empreendimentos	55.562	62.232	25.087	24.834
Gastos com vendas a apropriar	1.477	674	9.781	1.869	Antecipação de clientes	53		1.286	9.461
Outros créditos	3.990	3.826	2.355	1.849	Outras contas a pagar	6.017	8.408	9.465	15.184
	<u>156.966</u>	<u>207.736</u>	<u>328.443</u>	<u>421.297</u>		<u>160.762</u>	<u>160.770</u>	<u>137.056</u>	<u>140.453</u>
Realizável a longo prazo					Exigível a longo prazo				
Contas a receber	31.433	32.711	116.827	78.721	Empréstimos e financiamentos	58.203	71.162	59.581	71.459
Aplicações financeiras	23.270		82.226		Provisão para custos orçados a incorrer	846	3.983	31.027	13.675
Partes relacionadas	10.745	7.724			Contas a pagar por aquisição de imóveis		1.053	2.984	3.220
Impostos e contribuições a compensar	6.978		6.978		Resultado de vendas de imóveis a apropriar	3.725	1.574	51.670	37.663
Imposto de renda e contribuição social diferidos	9.839	7.755	10.501	8.277	Provisão para contingências	16.931	16.889	23.885	22.913
Outros créditos	8	3	22	17	Imposto de renda e contribuição social diferidos	9.839	7.755	11.423	8.888
	<u>82.273</u>	<u>48.193</u>	<u>216.554</u>	<u>87.015</u>	Outras contas			586	584
Permanente						<u>89.544</u>	<u>102.416</u>	<u>181.156</u>	<u>158.402</u>
Investimentos em controladas e coligadas	281.138	260.371	1.272	1.783	Participação de minoritários			<u>8.925</u>	<u>10.010</u>
Imobilizado	26.932	18.566	77.871	70.450	Patrimônio líquido				
Diferido	96	158	96	158	Capital social	163.566	163.566	163.566	163.566
	<u>308.166</u>	<u>279.095</u>	<u>79.239</u>	<u>72.391</u>	Reservas de lucros	133.544	108.272	133.544	108.272
					Ações em tesouraria	(11)		(11)	
						<u>297.099</u>	<u>271.838</u>	<u>297.099</u>	<u>271.838</u>
Total do ativo	<u>547.405</u>	<u>535.024</u>	<u>624.236</u>	<u>580.703</u>	Total do passivo e patrimônio líquido	<u>547.405</u>	<u>535.024</u>	<u>624.236</u>	<u>580.703</u>

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras

**Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e
Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e
sociedades controladas e coligadas**

Demonstração do resultado

Exercícios findos em 31 de dezembro

Em milhares de reais, exceto quando indicado

	Controladora		Consolidado	
	2003	2002	2003	2002
Receita bruta operacional				
Incorporação e revenda de imóveis	33.408	62.909	114.145	133.848
Locação de imóveis	9.155	7.680	19.633	18.263
Prestação de serviços e outras			2.193	1.637
Impostos sobre receitas	(1.991)	(3.286)	(5.107)	(6.191)
Receita líquida operacional	40.572	67.303	130.864	147.557
Custo das vendas realizadas				
Dos imóveis vendidos	(19.214)	(36.527)	(60.207)	(57.981)
Dos imóveis locados	(370)	(532)	(1.133)	(2.238)
	(19.584)	(37.059)	(61.340)	(60.219)
Lucro bruto	20.988	30.244	69.524	87.338
Receitas (despesas) operacionais				
Com vendas	(9.406)	(12.892)	(14.668)	(18.233)
Gerais e administrativas	(7.320)	(7.431)	(11.631)	(11.295)
Honorários da administração	(628)	(738)	(903)	(738)
Resultado de participações societárias				
Equivalência patrimonial e valorização de cotas	29.668	70.284		
Outros	(708)	15	(1.344)	(215)
Despesas financeiras	(17.325)	(36.248)	(22.719)	(38.769)
Receitas financeiras	22.113	8.272	24.375	40.286
Outras receitas operacionais, líquidas	192	35	495	451
	16.586	21.297	(26.395)	(28.513)
Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social (a transportar)	37.574	51.541	43.129	58.825

**Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e
Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e
sociedades controladas e coligadas**

Demonstração do resultado

Exercícios findos em 31 de dezembro

Em milhares de reais, exceto quando indicado

(continuação)

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social (de transporte)	<u>37.574</u>	<u>51.541</u>	<u>43.129</u>	<u>58.825</u>
Imposto de renda e contribuição social				
Diferido		(4.103)	(311)	(2.905)
Do exercício	<u>(4.430)</u>		<u>(8.643)</u>	<u>(3.309)</u>
	<u>(4.430)</u>	<u>(4.103)</u>	<u>(8.954)</u>	<u>(6.214)</u>
Lucro líquido antes da participação de minoritários	<u>33.144</u>	<u>47.438</u>	<u>34.175</u>	<u>52.611</u>
Participação de minoritários			<u>(1.031)</u>	<u>(5.173)</u>
Lucro líquido do exercício	<u><u>33.144</u></u>	<u><u>47.438</u></u>	<u><u>33.144</u></u>	<u><u>47.438</u></u>
Lucro líquido por ação - R\$	<u><u>0,42</u></u>	<u><u>0,59</u></u>		

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

**Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e
Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e
sociedades controladas e coligadas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2003 e de 2002**
Em milhares de reais, exceto quando indicado

	<u>Reservas de lucros</u>			<u>Lucros acumulados</u>	<u>Ações em tesouraria</u>	<u>Total</u>
	<u>Capital social</u>	<u>Legal</u>	<u>Retenção de lucros</u>			
Em 31 de dezembro de 2001	163.566	8.579	69.992		(6.470)	235.667
Cancelamento da totalidade das ações mantidas em tesouraria conforme ata de 20 de dezembro				(6.470)	6.470	
Lucro líquido do exercício				47.438		47.438
Destinação do lucro						
Reserva legal		2.372		(2.372)		
Dividendos propostos (Nota 14(c))				(11.267)		(11.267)
Reserva de retenção de lucros			27.329	(27.329)		
Em 31 de dezembro de 2002	163.566	10.951	97.321			271.838
Aquisição de ações (nota 14)					(11)	(11)
Lucro líquido do exercício				33.144		33.144
Destinação do lucro						
Reserva legal		1.657		(1.657)		
Dividendos propostos (Nota 14(c))				(7.872)		(7.872)
Reserva de retenção de lucros			23.615	(23.615)		
Em 31 de dezembro de 2003	<u>163.566</u>	<u>12.608</u>	<u>120.936</u>		<u>(11)</u>	<u>297.099</u>

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

**Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e
Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e
sociedades controladas e coligadas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2003 e de 2002**
Em milhares de reais, exceto quando indicado

	Controladora		Consolidado	
	2003	2002	2003	2002
Origens dos recursos				
Das operações sociais				
Lucro líquido do exercício	33.144	47.438	33.144	47.438
Despesas (receitas) que não afetam o capital circulante				
Juros e variação monetária do realizável a longo prazo	(104)		13.040	
Depreciação e amortização	693	660	1.722	1.827
Equivalência patrimonial e valorização de cotas	(29.668)	(70.284)		
Amortização de ágio e outras	511	588	511	507
Valor residual do ativo permanente baixado	1.703			3.114
Provisão para contingências	42	2.892	972	4.012
Encargos financeiros do exigível a longo prazo	(12.959)	24.434	(11.878)	24.434
Imposto de renda e contribuição social diferidos		4.103	311	2.905
Participação de minoritários no resultado			1.031	5.173
	(6.638)	9.831	38.853	89.410
Recursos aplicados nas operações sociais	6.638			
De terceiros e partes relacionadas				
Transferência do realizável a longo prazo para o circulante	1.278	19.604	1.278	74.110
Dividendos recebidos ou a receber	33.676	43.944		
Aumento do exigível a longo prazo				
Financiamentos				281
Custos orçados e contas a pagar de imóveis		13.195	21.306	20.281
Resultado de vendas de imóveis a apropriar	2.151		14.007	
Outras contas			2	198
Total dos recursos obtidos	37.105	86.574	75.446	184.280

**Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e
Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e
sociedades controladas e coligadas**

Demonstração das origens e aplicações de recursos

Exercícios findos em 31 de dezembro

Em milhares de reais, exceto quando indicado

(continuação)

	Controladora		Consolidado	
	2003	2002	2003	2002
Aplicações de recursos				
Nas operações sociais	6.638			
Aumento no realizável a longo prazo	26.192	6.767	62.555	58.188
Transferência do ativo circulante para o realizável a longo prazo	6.978		79.078	
Transferência do ativo circulante para investimentos		5.487		
Aumento de investimentos	26.989	23.196		
Aumento do ativo imobilizado e diferido	8.997	425	9.081	1.622
Diminuição do exigível a longo prazo				
Resultado de vendas de imóveis a apropriar		3.795		7.506
Transferência para o passivo circulante de custos orçados e contas a pagar de imóveis	4.190	17.729	4.190	24.984
Redução da participação minoritária			2.116	5.828
Ações em tesouraria	11		11	
Dividendos propostos	7.872	11.267	7.872	11.267
Total dos recursos aplicados	87.867	68.666	164.903	109.395
Aumento (redução) do capital circulante	(50.762)	17.908	(89.457)	74.885
Variações do capital circulante				
Aumento (redução) do ativo circulante	(50.770)	31.946	(92.854)	87.712
Aumento (redução) do passivo circulante	8	(14.038)	3.397	(12.827)
Aumento (redução) do capital circulante	(50.762)	17.908	(89.457)	74.885

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e sociedades controladas e coligadas

**Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2003 e de 2002**
Em milhares de reais, exceto quando indicado

1 Contexto operacional

A companhia e suas sociedades controladas e coligadas têm por atividade a incorporação de imóveis residenciais e comerciais, a locação de imóveis comerciais e a participação em outras sociedades ou em fundos de investimento imobiliário como acionista ou quotista.

2 Principais práticas contábeis e apresentação das demonstrações financeiras

As demonstrações financeiras foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, consubstanciadas na Lei das Sociedades por Ações, e normas e instruções da Comissão de Valores Mobiliários - CVM.

Na elaboração das demonstrações financeiras é necessário utilizar estimativas para contabilizar certos ativos, passivos e outras operações. As demonstrações financeiras incluem, portanto, várias estimativas referentes à seleção das vidas úteis dos bens do imobilizado, provisões necessárias para passivos contingentes, determinação de provisões para tributos e outras similares; os resultados reais podem apresentar variações em relação às estimativas.

(a) Apuração do resultado de incorporação e venda de imóveis e outras

Os custos, despesas comerciais e receitas por incorporação e venda de imóveis são reconhecidos conforme o estabelecido pelo Ofício-Circular/CVM/SEP/SNC no. 05/95, em que:

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

Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e sociedades controladas e coligadas

**Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2003 e de 2002**
Em milhares de reais, exceto quando indicado

· nas vendas a prazo de unidade não concluída, o resultado é apropriado com base no percentual de evolução física de cada empreendimento, sendo esse percentual mensurado em função da medição do progresso físico da obra, aplicado sobre a receita (ajustada segundo as condições dos contratos de venda), o custo total de construção (incorrido e a incorrer) e as despesas comerciais.

As demais receitas e despesas, inclusive com propaganda e publicidade, são apropriadas ao resultado observando o regime de competência.

(b) Ativos circulante e realizável a longo prazo

As disponibilidades incluem aplicações em fundos de investimento, demonstradas ao valor da quota na data do balanço, e títulos de dívida pública, demonstrados ao custo de aquisição deduzido, quando aplicável, de provisão para que não exceda ao seu valor líquido de realização.

As aplicações financeiras estão demonstradas ao custo, acrescido dos rendimentos auferidos até a data do balanço.

Os imóveis a comercializar estão demonstrados ao custo de aquisição e construção, que não excede ao seu valor líquido de realização.

A provisão para créditos de realização duvidosa é constituída pelas sociedades controladas por valor considerado suficiente para cobrir as perdas estimadas na realização dos créditos.

Os demais ativos são apresentados ao valor de custo ou de realização, incluindo, quando aplicável, os rendimentos e variações monetárias incorridos.

**Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e
Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e
sociedades controladas e coligadas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2003 e de 2002**
Em milhares de reais, exceto quando indicado

(c) Ativo permanente

Demonstrado ao custo de aquisição, corrigido monetariamente até 31 de dezembro de 1995, combinado com os seguintes aspectos:

- . Investimentos em sociedades controladas, coligadas e fundos de investimento imobiliário avaliados pelo método da equivalência patrimonial, mais o ágio a amortizar.
- . Depreciação de bens do imobilizado, calculada pelo método linear, às taxas anuais mencionadas na Nota 8, que levam em consideração a vida útil-econômica dos bens.

(d) Passivos circulante e exigível a longo prazo

A provisão para custos orçados a incorrer está representada pela estimativa do custo orçado a incorrer das unidades vendidas dos empreendimentos imobiliários, efetuada com base em relatórios executados pela área técnica responsável, que tem como contrapartida inicial a conta "Resultado de vendas de imóveis a apropriar". As alterações aos custos orçados são registradas à medida que são conhecidas e alocadas entre custo das vendas e resultado de vendas de imóveis a apropriar.

O resultado de vendas de imóveis a apropriar está representado pelo montante líquido dos valores de vendas das unidades, subtraídos dos custos de construção e do terreno e das despesas comerciais inerentes às respectivas incorporações imobiliárias, sendo o mesmo realizado em função da medição do progresso físico das obras.

Os demais passivos são demonstrados por valores conhecidos ou calculáveis, acrescidos, quando aplicável, dos correspondentes encargos e variações monetárias ou cambiais incorridos.

Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e sociedades controladas e coligadas

**Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2003 e de 2002**
Em milhares de reais, exceto quando indicado

(e) Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro

O imposto de renda e a contribuição social são calculados observando os critérios estabelecidos pela legislação fiscal vigente. Na sociedade controladora, são calculados pelas alíquotas regulares de 15% acrescida de adicional de 10% para o imposto de renda e de 9% para a contribuição social. Conforme facultado pela legislação tributária, certas controladas e coligadas, cujo faturamento anual, do exercício anterior (2002), tenha sido inferior a R\$ 48.000, optaram pelo regime de lucro presumido. Para essas sociedades, o imposto de renda é calculado à razão de 8% e a contribuição social à razão de 12% sobre as receitas brutas (32% quando a receita for proveniente da prestação de serviços), às alíquotas regulares do respectivo imposto e contribuição.

O imposto de renda e contribuição social diferidos estão comentados na Nota 13.

(f) Demonstrações financeiras consolidadas

As demonstrações financeiras consolidadas compreendem as demonstrações financeiras da Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e de suas sociedades controladas e coligadas, como mencionadas na Nota 7. Nas demonstrações financeiras consolidadas foram eliminadas as contas-correntes, as receitas e despesas entre as sociedades consolidadas e os resultados não realizados, bem como os investimentos, sendo destacada a participação dos minoritários. Para as participações em fundos de investimentos imobiliários e em sociedades controladas sob controle comum, nas quais a controladora detém 50% ou menos, as demonstrações financeiras são consolidadas de forma proporcional.

**Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e
Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e
sociedades controladas e coligadas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2003 e de 2002**
Em milhares de reais, exceto quando indicado

3 Disponibilidades e aplicações financeiras

	Milhares de dólares estadunidenses					
	Controladora		Consolidado		Consolidado	
	2003	2002	2003	2002	2003	2002
Disponibilidades						
Caixa e bancos						
Moeda nacional	448	2.155	1.358	3.561		
Moeda estrangeira			1.165	649	403	184
Fundos de investimento - renda fixa (i)						
Moeda nacional	1.391	2.031	3.627	4.883		
Fundos de investimento - renda variável						
Moeda nacional	5.597	6.641	6.937	6.641		
Moeda estrangeira			6.102	568	2.321	331
Títulos de dívida pública (iv)						
Moeda estrangeira						
Custo			6.884	19.016	2.383	5.382
Provisão para ajuste valor de mercado				(3.961)		(1.121)
	<u>7.436</u>	<u>10.827</u>	<u>26.073</u>	<u>31.357</u>	<u>5.107</u>	<u>4.776</u>
Aplicações financeiras						
Certificados de depósito bancário						
Moeda nacional (ii)	28.196	25.994	34.590	32.343		
Moeda estrangeira (iii)			58.956	72.100	20.406	20.406
	28.196	25.994	93.546	104.443	<u>20.406</u>	<u>20.406</u>
Ativo realizável a longo prazo	<u>(23.270)</u>		<u>(82.226)</u>			
Ativo circulante	<u>4.926</u>	<u>25.994</u>	<u>11.320</u>	<u>104.443</u>		

(i) Taxas mensais médias entre 80% e 100% do CDI.

(ii) Taxas mensais médias entre 95% e 100% do CDI.

(iii) Taxa de 9,55% ao ano, com pagamento de juros semestralmente.

(iv) Taxas médias entre 5% e 11% ao ano sobre o valor de face, com pagamento de juros semestralmente.

**Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e
Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e
sociedades controladas e coligadas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2003 e de 2002**
Em milhares de reais, exceto quando indicado

4 Títulos e valores mobiliários

Estão representados pela participação de 7,80% no Fundo Financial Center de Investimento Imobiliário, representada por 2.925.629 quotas, no montante, em 31 de dezembro de 2003 e de 2002, de R\$ 2.219 e R\$ 2.356, respectivamente (consolidado - considera adicionalmente 100.000 quotas do referido Fundo e 288.000 ações da companhia, detidas pela sociedade controlada Brazil Realty Serviços e Investimentos Ltd., apresentadas ao custo de aquisição, no montante total, em 31 de dezembro de 2003 e de 2002, de R\$ 632 e R\$ 605, respectivamente).

5 Contas a receber

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Circulante				
Incorporação	26.165	29.206	74.587	75.765
Locações	934	630	3.126	2.468
Cessões de uso		1	64	235
Revenda de imóveis	15	115	444	4.307
Serviços de administração			130	118
Provisão para créditos de realização duvidosa			(261)	(262)
	<u>27.114</u>	<u>29.952</u>	<u>78.090</u>	<u>82.631</u>
Longo prazo				
Incorporação	<u>31.433</u>	<u>32.711</u>	<u>116.827</u>	<u>78.721</u>

Os valores relativos a contas a receber por incorporação estão, substancialmente, atualizados pela variação do Índice Nacional da Construção Civil - INCC até a entrega das chaves e posteriormente pela variação do Índice Geral de Preços - Mercado - IGP-M.

**Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e
Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e
sociedades controladas e coligadas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2003 e de 2002**
Em milhares de reais, exceto quando indicado

6 Imóveis a comercializar

Representados pelos custos das unidades imobiliárias ainda não comercializadas e terrenos para futuras incorporações, como demonstrado a seguir:

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Imóveis em construção	48.937	52.331	104.921	75.759
Imóveis concluídos	48.166	10.038	51.186	10.258
Terrenos	<u>5.259</u>	<u>45.306</u>	<u>37.922</u>	<u>91.707</u>
	<u>102.362</u>	<u>107.675</u>	<u>194.029</u>	<u>177.724</u>

Em 2003 foi concluído o empreendimento Faria Lima Financial Center, tendo sido transferido para o ativo imobilizado da controladora o montante correspondente ao 10º andar, para onde foi transferida parcela substancial da sua estrutura operacional.

Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e sociedades controladas e coligadas

Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2003 e de 2002
Em milhares de reais, exceto quando indicado

7 Investimentos

As principais informações e a movimentação dos investimentos estão resumidas a seguir:

Informações sobre as investidas	Participação - %		Patrimônio líquido		Lucro líquido (prejuízo) do exercício	
	2003	2002	2003	2002	2003	2002
Fundos de investimentos imobiliários						
Centro Têxtil Internacional (*)	48,55	48,55	44.046	44.659	(543)	151
ABC Plaza Shopping (*)	19,90	19,90	56.052	54.081	15.744	14.150
Basílio Machado de Investimento Imobiliário (*)	50,00	50,00	13.168	13.716	2.034	2.560
JK de Investimento Imobiliário (*)	33,24	33,24	25.166	25.061	3.403	3.844
Sociedades controladas						
Option de Investimentos Imobiliários Ltda.	52,00	69,42	9.123	2.874	(462)	(66)
Millennium de Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99	99,99	29.717	29.478	1.553	1.179
Century de Investimentos Imobiliários Ltda.	99,99	99,99	6.831	1.241	(650)	(46)
BRC Serviços S/C Ltda.	99,99	99,99	687	477	610	337
Brazil Realty Serviços e Investimentos Ltd.	99,99	99,99	70.012	76.376	10.904	3.816
Brazil Realty Administração e Locação Ltda.	99,99	99,99	31.750	32.369	624	4.497
Capital Realty de Investimento Imobiliário Ltda.	99,99	99,99	4.041	1.916	1.587	1.510
ABC Realty de Investimento Imobiliário Ltda.	95,00	95,00	15.649	5.852	6.664	1.340
Tal Empreendimentos Imobiliários Ltda.	75,00	75,00	3.993	8.143	1.020	(743)
Tal de Investimento Imobiliário Ltda.	75,00	75,00	3.706	7.629	458	2.988
Cybra de Investimento Imobiliário Ltda.	75,00	75,00	24.955	24.739	1.314	18.183
Cyrela Bracy de Investimentos Imobiliários Ltda.	56,25	56,25	3.207	3.328	547	(494)
Pintassilgo de Investimentos Imobiliários Ltda. (a)		99,99		1.241		(46)
Artimóveis de Investimentos Imobiliários Ltda. (a)		99,99		1.241		(46)
Expand de Investimentos Imobiliários Ltda.		51,05		2.433		(90)
Sociedades controladas sob controle comum (*)						
Fifty de Investimento Imobiliário Ltda.	50,00	50,00	12.674	1.658	18.526	13.740
Country de Investimentos Imobiliários Ltda.	50,00	50,00	22.104	21.028	2.024	4.902
Cyrela Dinâmica de Investimento Imobiliário Ltda.	50,00	50,00	5.026	3.464	(310)	(478)
Cyrela Greenwood de Investimentos Imobiliário Ltda.	50,00	50,00	398	96	(748)	(4)
Cyrela Classic de Investimentos Imobiliários Ltda.	50,00	66,69	3.134	1.687	(49)	
Cyrela Greenfield de Investimentos Imobiliário Ltda.	50,00		2.038		(89)	
Cyrela Vermont de Investimentos Imobiliário Ltda.	50,00		834		(327)	
Cyrela White River de Investimentos Imobiliário Ltda.	50,00		916		(930)	
Cyrela Lakewood de Investimentos Imobiliário Ltda.	50,00		914		(6)	
BRX Administração de Shopping Centers	49,99	49,99	404	270	189	(216)
Cyrela Sanset de Investimentos Imobiliário Ltda.	38,00		15.374		(134)	
Cyset de Investimentos Imobiliários Ltda.	36,99	36,99	4.779	3.733	1.242	1.705
Cyrela RJZ Empreend. Imob. Ltda.	35,00	32,50	425	34	(75)	(2)
ABC II de Empreendimento Imobiliário Ltda.	34,00	34,00	4.647	3.449	1.807	(324)
Forest Hill de Investimentos Imobiliários Ltda.	25,00	25,00	33.325	28.700	22.525	14.331
Cyrela Gafisa SPE Ltda.	25,00	25,00	1.629	5.829	233	(915)
Agra Cyrela SPE Ltda.	25,00		765		(817)	
Klabin Segall SPE Ltda.	20,75		2.549			
Focus Cyrela Tecnisa Empreendimentos Imobiliários Ltda.	25,00		1.449		(326)	

Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e sociedades controladas e coligadas

**Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2003 e de 2002**
Em milhares de reais, exceto quando indicado

<u>Movimentação dos investimentos</u>	<u>Em 31 de dezembro de 2002</u>	<u>Subscrição (redução) de capital</u>	<u>Dividendos</u>	<u>Equivalência patrimonial e valorização de quotas</u>	<u>Demais</u>	<u>Em 31 de dezembro de 2003</u>
Fundos de investimentos imobiliários						
Centro Têxtil Internacional	21.682		(34)	(264)		21.384
ABC Plaza Shopping	10.762		(2.741)	3.133		11.154
Basílio Machado de Investimento Imobiliário	6.858		(1.291)	1.017		6.584
JK de Investimento Imobiliário	8.330		(1.096)	1.131		8.365
Ágio na aquisição (b)	1.783				(511)	1.272
	<u>49.415</u>		<u>(5.162)</u>	<u>5.017</u>	<u>(511)</u>	<u>48.759</u>
Sociedades controladas						
Option de Investimentos Imobiliários Ltda.	1.995	2.989		(240)		4.744
Millennium de Investimentos Imobiliários Ltda.	29.475		(1.314)	1.553		29.714
Century de Investimentos Imobiliários Ltda.	1.241	2.542		(650)	3.697 (a)	6.830
BRC Serviços S/C Ltda.	477		(400)	610		687
Brazil Realty Serviços e Investimentos Ltd.	76.368		(3.339)	(3.017) (c)		70.012
Brazil Realty Administração e Locação Ltda.	32.366	40	(1.283)	624		31.747
Capital Realty de Investimento Imobiliário Ltda.	1.916	538		1.587		4.041
ABC Realty de Investimento Imobiliário Ltda.	5.559	4.132	(1.155)	6.331		14.867
Tal Empreendimentos Imobiliários Ltda.	6.107	235	(4.112)	765		2.995
Tal de Investimento Imobiliário Ltda.	5.722	41	(3.327)	344		2.780
Cybra de Investimento Imobiliário Ltda.	18.554	1.143	(1.967)	986		18.716
Cyrela Bracy de Investimentos Imobiliários Ltda.	1.872	1.131	(1.507)	308		1.804
Pintassilgo de Investimentos Imobiliários Ltda.	1.241	702		(51)	(1.892) (a)	
Artimóveis de Investimentos Imobiliários Ltda.	1.241	616		(52)	(1.805) (a)	
Expand de Investimentos Imobiliários Ltda.	1.242	503		(42)	(1.703) (d)	
Sociedades controladas sob controle comum (*)						
Fifty de Investimento Imobiliário Ltda.	829	46	(3.801)	9.263		6.337
Country de Investimentos Imobiliários Ltda.	10.514	352	(826)	1.012		11.052
Cyrela Dinâmica de Investimento Imobiliário Ltda.	1.732	1.395	(459)	(155)		2.513
Cyrela Greenwood Investimentos Imobiliário Ltda.	48	525		(374)		199
Cyrela Classic de Investimentos Imobiliários Ltda.	1.125	467		(25)		1.567
Cyrela Greenfield de Investimentos Imobiliário Ltda.		1.064		(45)		1.019
Cyrela Vermont de Investimentos Imobiliário Ltda.		581		(164)		417
Cyrela White River Investimentos Imobiliário Ltda.		923		(465)		458
Cyrela Lakewood de Investimentos Imobiliário Ltda.		460		(3)		457
BRX Administração de Shopping Centers	135		(27)	94		202
Cyrela Sanset de Investimentos Imobiliário Ltda.		5.893		(51)		5.842
Cyset de Investimentos Imobiliários Ltda.	1.381	243	(315)	459		1.768
Cyrela RJZ Empreendimentos Imobiliários Ltda.	11	168		32		211
ABC II de Empreendimento Imobiliário Ltda.	1.173		(207)	614		1.580
Forest Hill de Investimentos Imobiliários Ltda.	7.175		(4.475)	5.631		8.331
Cyrela Gafisa SPE Ltda.	1.457	(1.108)		58		407
Agra Cyrela SPE Ltda.		395		(204)		191
Klabin Segall SPE Ltda.		529				529
Focus Cyrela Tecnisa Empreendimentos Imobiliários Ltda.		444		(82)		362
	<u>210.956</u>	<u>26.989</u>	<u>(28.514)</u>	<u>24.651</u>	<u>(1.703)</u>	<u>232.379</u>
	<u>260.371</u>	<u>26.989</u>	<u>(33.676)</u>	<u>29.668</u>	<u>(2.214)</u>	<u>281.138</u>

* Consolidação Proporcional

Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e sociedades controladas e coligadas

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2003 e de 2002 Em milhares de reais, exceto quando indicado

- (a) Incorporação de sociedades
- (b) Ágio apurado nos investimentos realizados no "Fundo ABC Plaza" e "Fundo Basílio Machado", amortizáveis no prazo de dez anos ou por ocasião da alienação do investimento.
- (c) Inclui despesa de variação cambial, no montante de R\$ 13.921 (2002 - Receita de R\$ 24.906).
- (d) Alienação da participação societária

Dividendos a receber

O saldo em 31 de dezembro de 2003 no montante de R\$ 3.802 (2002 - R\$ 8.341) na controladora está representado pelos créditos de R\$ 334 (2002 - R\$ 1.226) junto ao "Fundo ABC Plaza", de R\$ 76 (2002 - R\$ 148) junto ao "Fundo JK", de R\$ 53 junto ao "Fundo BM" e de R\$ 3.339 (2002 - R\$ 6.967) junto a Brazil Realty Serviços e Investimentos Ltd.

As demonstrações financeiras da sociedade controlada Brazil Realty Serviços e Investimentos Ltd. (sediada em Bahamas), expressas em dólares estadunidenses, foram convertidas para reais pelo método da taxa corrente, sendo utilizada a taxa de câmbio em vigor em 31 de dezembro (2003: R\$ 2,8892 - 2002: R\$ 3,5333).

8 Imobilizado

	Controladora		Consolidado		Taxa anual de depreciação - %
	2003	2002	2003	2002	
Terrenos	5.315	5.315	17.227	17.227	
Edifícios	20.319	13.864	65.528	57.102	1,27 a 2,5
Máquinas e equipamentos	304	90	304	90	10
Móveis e utensílios	592	233	603	242	10
Linhas telefônicas	196	196	196	196	
Computadores	1.146	831	1.155	839	20
Instalações	1.650		1.650		10
Construção em andamento				1.760	
Outros	340	336	358	484	
	<u>29.862</u>	<u>20.865</u>	<u>87.021</u>	<u>77.940</u>	
Depreciação acumulada	<u>(2.930)</u>	<u>(2.299)</u>	<u>(9.150)</u>	<u>(7.490)</u>	
	<u>26.932</u>	<u>18.566</u>	<u>77.871</u>	<u>70.450</u>	

**Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e
Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e
sociedades controladas e coligadas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2003 e de 2002**
Em milhares de reais, exceto quando indicado

As taxas anuais de depreciação de edifícios refletem a revisão da estimativa da vida útil remanescente efetuada em 1997, por avaliador independente.

Conforme mencionado na Nota 6, em 2003 foi transferido de estoques (imóveis concluídos) para o ativo imobilizado, o valor correspondente ao 10º andar do empreendimento Faria Lima Financial Center.

9 Empréstimos e financiamentos

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
"Fixed rates notes" - US\$ 20,145 mil	58.203	71.162	58.203	71.162
Financiamentos - moeda nacional	23.240	22.932	25.109	23.229
Empréstimos - US\$ 1,455 mil				5.141
Juros a pagar	<u>2.632</u>	<u>3.218</u>	<u>2.632</u>	<u>3.218</u>
	84.075	97.312	85.944	102.750
Passivo circulante	<u>(25.872)</u>	<u>(26.150)</u>	<u>(26.363)</u>	<u>(31.291)</u>
Exigível a longo prazo	<u>58.203</u>	<u>71.162</u>	<u>59.581</u>	<u>71.459</u>

"Fixed rates notes" (títulos de dívida) - em julho de 1997 a companhia efetuou a captação de US\$ 75,000 mil, tendo realizado em 1998 e 1999 a recompra e cancelamento de US\$ 54,855 mil. Os referidos títulos têm vencimento em julho de 2005, sujeitos a juros semestrais de 10,05% ao ano. Essa emissão de títulos possui certas restrições ("covenants") relativas ao endividamento da companhia, garantias, transferências de ativos, transações de "leaseback", transações com afiliadas, fusões, incorporações e outros. Todos os detalhes da referida oferta pública estão descritos no prospecto de emissão pública de 16 de julho de 1997.

Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e sociedades controladas e coligadas

**Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2003 e de 2002**
Em milhares de reais, exceto quando indicado

Os financiamentos em moeda nacional estão sujeitos a juros de 11,0% ao ano, acrescidos da variação da Taxa Referencial - TR, e tendo como vencimento os meses de novembro e dezembro de 2004. Em garantia dos referidos financiamentos foram oferecidos contas a receber dos respectivos empreendimentos.

O empréstimo em moeda estrangeira (US\$ 1,455 mil em 31 de dezembro de 2002) estava sujeito a juros de 1,5% ao ano, acrescido de variação da taxa LIBOR, tendo como garantias as aplicações financeiras e os títulos da dívida pública.

10 Partes relacionadas

Os saldos nas demonstrações financeiras da controladora são assim apresentados:

(a) Empréstimos

	Ativo		Passivo	
	2003	2002	2003	2002
Fifty de Investimento Imobiliário Ltda. (i)	5.053	5.053		
Cybra de Investimento Imobiliário Ltda. (i)	148	148		
BRC Serviços S/C Ltda. (i)			427	427
Country de Investimentos Imobiliários Ltda. (i)	1.941	1.941		
Brazil Realty Administração e Locação Ltda. (i)			14.956	15.780
Brazil Realty Serviços e Investimentos Ltda. (ii)	361	442		
Capital Realty de Investimento Imobiliário Ltda. (i)	148	140		
Millennium de Investimentos Imobiliários Ltda. (i)			28.205	21.367
Cyrela Empreendimentos Imobiliários Ltda. (i)			5.096	
Cyrela Bracy de Investimentos Imobiliários Ltda. (i)			1.410	
Cyrela Investimentos e Participações Ltda. (i)			60	
Cyrela Gafisa SPE Ltda. (i)			7	
Expand de Investimentos Imobiliários Ltda. (i)	3.094			
Cyrela Dinâmica de Investimentos Imobiliários Ltda. (i)			1.430	
	10.745	7.724	51.591	37.574

Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e sociedades controladas e coligadas

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2003 e de 2002 Em milhares de reais, exceto quando indicado

- (i) A controladora participa do desenvolvimento de empreendimentos de incorporação imobiliária em conjunto com outros parceiros por meio de partes relacionadas. A estrutura de administração de tais sociedades e a gerência de caixa são centralizadas na controladora, que fiscaliza o desenvolvimento das obras e os orçamentos. Assim, a controladora assegura que as aplicações de recursos necessários para cada empreendimento sejam feitos e alocados de acordo com o planejamento. As origens e aplicações de recursos do empreendimento transitam pelas contas mantidas com partes relacionadas, as quais não estão sujeitas a atualização ou encargos financeiros e não possuem vencimento predeterminado.

O prazo médio de desenvolvimento e finalização dos empreendimentos em que se encontram aplicados os recursos é de três anos, sempre com base nos projetos e cronogramas físico-financeiros de cada obra. Essa forma de alocação dos recursos da controladora permite que as condições negociais acertadas com cada parceiro em cada empreendimento fiquem concentradas em estruturas específicas e mais adequadas às suas características.

- (ii) Refere-se a empréstimos sem vencimento predeterminado, equivalente a US\$ 125 mil.

(b) Conta-corrente com parceiros nos empreendimentos

Também originário do desenvolvimento de empreendimentos de incorporação imobiliária, conforme descrito no tópico (a) desta nota. Os saldos existentes com as empresas estão relacionados aos seguintes empreendimentos:

	Controladora		Consolidado	
	2003	2002	2003	2002
Faria Lima Square	15.849	14.807	19.210	12.356
JK 1.455	18.500	18.252	18.501	13.801
Les Jardins	6.973	6.675	25	
Place Vendome	1.499	2.769	(1.237)	
Ipiranga Premium	863	3.211	(3.369)	
Perdizes Privilege	2.532	3.847	660	
Perdizes Project	2.818	4.067	(2.127)	
Home Stay Paulistano	2.406	2.232	(1.092)	
Mandarin		2.150		
Flores do Campo	2.221	1.930	(2.299)	
Caesar Business Botafogo	1.419		(157)	
Chateau de Tocqueville	1.526		(4.113)	
Outros	(1.044)	2.292	1.085	(1.323)
	<u>55.562</u>	<u>62.232</u>	<u>25.087</u>	<u>24.834</u>

Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e sociedades controladas e coligadas

**Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2003 e de 2002**
Em milhares de reais, exceto quando indicado

Os recursos recebidos serão liquidados, acrescidos da participação dos parceiros na lucratividade de cada empreendimento, conforme acordos individualmente firmados, de acordo com o fluxo de caixa de cada empreendimento, cujo prazo médio de desenvolvimento e finalização é de três anos, sempre com base nos projetos e cronogramas físico-financeiros de cada obra.

(c) Gestão de obras e gestão imobiliária

A companhia utiliza a estrutura de outras sociedades ligadas ao grupo empresarial Cyrela na qual envolve: (i) Gestão de Obras: correspondem aos serviços que envolvem a responsabilidade técnica dos projetos, coordenação e fiscalização global das etapas da construção, controle de todos os empreiteiros e de mão-de-obra especializada, sendo pago por esses serviços um percentual de 10% sobre os valores de custo de obra incorridos e (ii) Gestão Imobiliária: serviço envolvendo a estratégia e a viabilidade do negócio bem como a administração das unidades de apoio (compras de terrenos, marketing, informática, tesouraria, jurídico, outros); para esse serviço é acordado o pagamento de determinados percentuais sobre as vendas que tenham sido realizadas (entre 1% a 2%, conforme volume de vendas) e sobre os efetivos recebimentos de clientes em cada período. Os valores e formas de contratação dos referidos serviços correspondem às condições praticadas por empresas que atuam no mercado imobiliário, tendo sido incorridos R\$ 9.876 (2002 - R\$ 13.258).

A companhia incorreu em R\$ 521 (2002 - R\$ 939) referentes a serviços relacionados à manutenção de seus empreendimentos comerciais, prestados por empresas ligadas ao grupo Brazil Realty e Cyrela.

**Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e
Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e
sociedades controladas e coligadas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2003 e de 2002**
Em milhares de reais, exceto quando indicado

11 Resultado de vendas de imóveis a apropriar

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Receita de vendas a apropriar	17.336	18.305	140.581	95.254
Custos de vendas a apropriar	(12.400)	(16.120)	(83.864)	(56.228)
Despesas comerciais a apropriar	<u>(1.211)</u>	<u>(611)</u>	<u>(5.047)</u>	<u>(1.363)</u>
Resultado a apropriar	<u><u>3.725</u></u>	<u><u>1.574</u></u>	<u><u>51.670</u></u>	<u><u>37.663</u></u>

12 Provisão para contingências

Está representada por processos judiciais, ainda em curso, relacionados com o questionamento da: (a) compensação de prejuízos fiscais e bases de cálculo negativa da contribuição social sem observar a limitação de 30% do lucro tributável, (b) expansão da base de cálculo do PIS - Programa de Integração Social e da COFINS – Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social e (c) no consolidado, acrescida da COFINS e da CSLL - Contribuição Social sobre o Lucro Líquido em empresas sem funcionários, nos montantes totais, em 31 de dezembro de 2003 e de 2002, de R\$ 16.931 e R\$ 16.889 (consolidado - R\$ 23.885 e R\$ 22.913), respectivamente.

Adicionalmente, há ações de natureza cível sendo movidas contra a companhia e suas sociedades controladas ou coligadas no montante total estimado de R\$ 500, as quais não apresentam perdas prováveis.

**Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e
Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e
sociedades controladas e coligadas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2003 e de 2002**
Em milhares de reais, exceto quando indicado

13 Imposto de renda e contribuição social

(a) Diferido

O imposto de renda e a contribuição social diferidos foram calculados de acordo com os critérios mencionados na Nota 2(e), podendo ser assim demonstrado:

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Ativo				
Sobre prejuízos fiscais e bases negativas da CSLL	9.839	7.755	9.839	7.755
Sobre a diferença entre a receita tributada pelo regime de caixa e o valor registrado de acordo com o regime de competência - evolução física da obra e lucro presumido			662	522
	<u>9.839</u>	<u>7.755</u>	<u>10.501</u>	<u>8.277</u>
Passivo				
Sobre a diferença entre a receita tributada pelo regime de caixa e o valor registrado de acordo com o regime de competência - evolução física da obra e lucro presumido	<u>(9.839)</u>	<u>(7.755)</u>	<u>(11.423)</u>	<u>(8.888)</u>
Valor líquido do imposto de renda e contribuição social	<u></u>	<u></u>	<u>(922)</u>	<u>(611)</u>
Débito no resultado de imposto de renda e contribuição social	<u></u>	<u>(4.103)</u>	<u>(311)</u>	<u>(2.905)</u>

A controladora reconheceu contabilmente crédito de imposto de renda e contribuição social diferidos, decorrente dos prejuízos fiscais e bases de cálculo negativa da contribuição social, em montante equivalente ao da obrigação fiscal diferida, decorrente da diferença entre o lucro auferido pelo regime de caixa e aquele apurado de acordo com o regime de competência.

Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e sociedades controladas e coligadas

**Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2003 e de 2002**
Em milhares de reais, exceto quando indicado

Considerando o atual contexto das operações da controladora, que constitui-se, substancialmente, na participação em outras sociedades, não foi constituído crédito tributário sobre o saldo remanescente de prejuízos fiscais e bases de cálculo negativa da contribuição social, assim como sobre o saldo de despesas não dedutíveis temporariamente na determinação do lucro tributável, as quais estão representadas, substancialmente, por provisões para contingências, cuja dedutibilidade está condicionada ao trânsito em julgado dos processos judiciais em andamento, em prazo não previsível.

(b) Do exercício

Conforme anteriormente mencionado, a controladora adota, como facultado pela legislação fiscal vigente, o regime de caixa para determinação do lucro tributável, tendo apurado no exercício findo em 31 de dezembro de 2003, imposto de renda e contribuição social a pagar, no montante total de R\$ 4.430 (2002 - não apurou lucro tributável). O referido lucro tributável, apurado em regime de caixa, pode ser assim demonstrado: (a) lucro antes do tributos - R\$ 11.432, (b) adições no montante de R\$ 16.930 na determinação do imposto de renda e R\$ 16.527 para contribuição social, representadas substancialmente pelo resultado de equivalência patrimonial de sociedades controladas e coligadas no país e resultado de sociedade controlada sediada no exterior, (c) Exclusões no montante de R\$ 9.553, representadas substancialmente pela reversão de despesas não dedutíveis temporariamente na apuração do lucro tributável e (d) compensação de prejuízos fiscais e bases de cálculo negativa da contribuição social, no montante de R\$ 5.643 e R\$ 5.490, respectivamente.

Adicionalmente, a controladora possui os seguintes saldos para serem compensados, deduzidos ou adicionados nas bases de cálculo dos lucros tributáveis futuros:

- Prejuízos fiscais e bases de cálculo negativa da contribuição social, nos montantes de R\$ 42.133 e R\$ 44.368 (2002 - R\$ 47.776 e R\$ 49.858), respectivamente, considerando a limitação das compensações em 30% do lucro tributável.
- Despesas não dedutíveis temporariamente na determinação das bases de cálculo do imposto de renda e da contribuição social, nos montantes de R\$ 22.008 e R\$ 19.325 (2002 - R\$ 23.343 e R\$ 21.173), respectivamente, compostas, substancialmente, por provisões para

Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e sociedades controladas e coligadas

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2003 e de 2002 Em milhares de reais, exceto quando indicado

contingências fiscais, estando a dedutibilidade dessas despesas condicionada ao trânsito em julgado dos processos judiciais em andamento.

- Diferença entre o lucro auferido pelo regime de caixa e aquele apurado de acordo com o regime de competência (evolução física da obra), no montante de R\$ 28.938 (2002 - R\$ 22.809), cuja tributação ocorre no prazo médio de cinco anos, considerando o prazo de recebimento das vendas realizadas e a conclusão das obras correspondentes.

O imposto de renda e a contribuição social devidos sobre os lucros tributáveis apurados pelas sociedades controladas e coligadas foram apurados conforme mencionado na Nota 2(e).

14 Patrimônio líquido

(a) Capital social

Está representado 79.780.800 ações nominativas escriturais, sem valor nominal, sendo 38.500.000 ações ordinárias e 41.280.800 ações preferenciais.

O Conselho de Administração da companhia está autorizado a aumentar o capital social, independentemente de assembléia geral ou reforma estatutária, até o limite de 140.000.000 ações.

As ações preferenciais não têm direito a voto; todavia, a elas é assegurada a prioridade no recebimento de dividendos e no reembolso de capital, assim como a vantagem de um dividendo 10% superior ao das ações ordinárias.

(b) Ações em tesouraria

Em 20 de dezembro de 2002, a companhia efetuou o cancelamento das 2.722.000 ações mantidas em tesouraria existentes em 31 de dezembro de 2001. Como autorizado em reunião do Conselho de Administração realizada em 13 de maio de 2003, foram adquiridas 3.000 ações preferenciais, não havendo autorização ou previsão para novas aquisições. A cotação das referidas ações era de R\$ 3,00 por ação em 31 de dezembro de 2003.

**Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e
Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e
sociedades controladas e coligadas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2003 e de 2002**
Em milhares de reais, exceto quando indicado

(c) Apropriação do lucro líquido do exercício

O lucro líquido do exercício, após as compensações e deduções previstas em lei e consoante previsão estatutária, terá a seguinte destinação:

- . 5% para a reserva legal, até atingir 20% do capital social integralizado.
- . 25% do saldo, após a apropriação para reserva legal, serão destinados para pagamento de dividendo mínimo obrigatório a todos os acionistas.
- . Constituição da reserva de retenção de lucros com base em orçamentos da companhia para financiar aplicações adicionais de capital fixo e circulante e expansão das atividades operacionais, podendo ser formada com até 100% do lucro líquido que remanescer após as destinações legais e estatutárias, não podendo, entretanto, exceder o montante do capital social integralizado.

O cálculo dos dividendos propostos é assim demonstrado:

	Controladora	
	2003	2002
Lucro líquido do exercício	33.144	47.438
Constituição da reserva legal	(1.657)	(2.372)
Base de cálculo	<u>31.487</u>	<u>45.066</u>
Dividendo mínimo estatutário - %	<u>25</u>	<u>25</u>
Dividendo mínimo obrigatório - proposto	<u>7.872</u>	<u>11.267</u>

Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e sociedades controladas e coligadas

**Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2003 e de 2002**
Em milhares de reais, exceto quando indicado

Os dividendos por ações, em 31 de dezembro de 2003, podem ser assim demonstrados:

<u>Ações</u>	<u>Número de ações</u>	<u>Ações com direito a dividendos</u>	<u>Dividendos a distribuir</u>	<u>Dividendos por mil ações - reais</u>
Preferenciais	41.280.800	41.277.800	4.260	103,20
Ordinárias	<u>38.500.000</u>	<u>38.500.000</u>	<u>3.612</u>	93.82
	<u>79.780.800</u>	<u>79.777.800</u>	<u>7.872</u>	

15 Benefícios

A companhia não mantém planos de previdência privada para seus empregados, porém efetua contribuições mensais com base na folha de pagamento aos fundos de aposentadoria e de previdência social oficiais, as quais são lançadas em despesas pelo regime de competência.

A companhia possui previsão estatutária para outorga de opção de compra de suas ações, conforme Anexo II à ata das assembleias gerais ordinária e extraordinária realizadas em 30 de abril de 1999, por parte de seus administradores, empregados e prestadores de serviços. Até 31 de dezembro de 2003 nenhum dos outorgados exerceu a opção de compra contratada.

16 Instrumentos financeiros

A controladora participa de operações envolvendo instrumentos financeiros, todos registrados em contas patrimoniais, que se destinam a atender às suas necessidades e a reduzir a exposição a riscos de crédito, de moeda e de taxa de juros. A administração desses riscos é efetuada por meio de definição de estratégias, estabelecimento de sistemas de controle e determinação de limites de posições.

Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e sociedades controladas e coligadas

**Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2003 e de 2002**
Em milhares de reais, exceto quando indicado

(a) Considerações sobre riscos

- . Riscos de crédito: é avaliado como praticamente nulo face a garantia real de recuperação de seus produtos nos casos de inadimplência.
- . Riscos de moeda: como mencionado na Nota 9, em 31 de dezembro de 2003 os empréstimos em moeda estrangeira totalizavam o equivalente a US\$ 20.145 mil e, como mencionado na Nota 3, os ativos totalizavam o equivalente a US\$ 20.406 mil.
- . Risco de taxa de juros: conforme mencionado na Nota 9, parcela substancial dos empréstimos foi contratada pela controladora em moeda estrangeira, com juros pré-fixados de 10,05% ao ano. As taxas de juros contratadas sobre aplicações financeiras estão mencionadas na Nota 3. Adicionalmente, como mencionado na Nota 10, parcela substancial dos saldos mantidos com partes relacionadas e os saldos mantidos com parceiros nos empreendimentos, não estão sujeitos a encargos financeiros.

(b) Valorização dos instrumentos financeiros

Os principais instrumentos financeiros ativos e passivos da controladora em 31 de dezembro de 2003 são descritos a seguir, bem como os critérios para sua valorização:

- . Disponibilidades e aplicações financeiras (Nota 3): o valor de mercado desses ativos não diferem significativamente dos valores apresentados nas demonstrações financeiras. As taxas pactuadas refletem as condições usuais de mercado.
- . Títulos e valores mobiliários (Nota 4): o valor de mercado da aplicação mantida em fundo de investimento imobiliário totaliza R\$ 2.366, apresentando uma variação de 6,61% em relação ao seu valor contábil.
- . Investimentos em sociedades controladas e coligadas (Nota 7): o valor de mercado das aplicações em fundos de investimento imobiliário podem ser assim demonstrados com base nas últimas negociações realizadas; para os demais investimentos em sociedades coligadas e controladas não há cotação em bolsa de valores e, dessa forma, não há premissas suficientes para atribuição de seu valor de mercado:

Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações e sociedades controladas e coligadas

**Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2003 e de 2002**
Em milhares de reais, exceto quando indicado

<u>Fundo de investimento imobiliário</u>	<u>Valor contábil</u>	<u>Valor de mercado</u>	<u>Varição - %</u>
Centro Têxtil Internacional	21.384	24.824	16,09
ABC Plaza Shopping	11.154	26.485	137,45
JK de Investimento Imobiliário	8.365	11.234	34,27
Basílio Machado de Investimento Imobiliário	6.584	11.710	77,86
	<u>47.487</u>	<u>74.253</u>	

- . Empréstimos e financiamentos: as condições e os prazos dos empréstimos e financiamentos obtidos estão apresentados na Nota 9.

17 Seguros

A companhia e suas sociedades controladas e coligadas mantêm seguros de responsabilidade civil, relativos a danos pessoais de caráter involuntário causados a terceiros e danos materiais a bens tangíveis, assim como para riscos de incêndio, queda de raio, danos elétricos, fenômenos naturais e explosão de gás, sendo a cobertura contratada considerada suficiente pela administração para cobrir eventuais riscos sobre seus ativos e/ou responsabilidades.

* * *