

EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A. E CONTROLADAS

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS

PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014 E DE 2013

(Valores expressos em milhares de reais - R\$)

1. INFORMAÇÕES GERAIS

A EVEN Construtora e Incorporadora S.A. (“Companhia”) é uma sociedade por ações de capital aberto com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, sendo suas ações comercializadas na BM&FBOVESPA S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros - Novo Mercado sob a sigla EVEN3, controlada pelo FIP GENOA e pelos membros da família Terepins.

A Companhia e suas sociedades controladas (“Grupo”) têm por atividade preponderante a incorporação de imóveis residenciais e a participação em outras sociedades.

O desenvolvimento dos empreendimentos de incorporação imobiliária é efetuado pela Companhia e por suas sociedades controladas, criadas com o propósito específico de desenvolver o empreendimento, de forma isolada (controlada integral) ou em conjunto com outros parceiros. As sociedades controladas compartilham as estruturas e os custos corporativos, gerenciais e operacionais da Companhia.

A Companhia está vinculada à arbitragem na Câmara de Arbitragem do Mercado, conforme cláusula compromissória constante no seu estatuto social.

2. RESUMO DAS PRINCIPAIS PRÁTICAS CONTÁBEIS

As principais práticas contábeis aplicadas na preparação destas demonstrações financeiras individuais e consolidadas estão definidas a seguir. Essas práticas vêm sendo aplicadas de modo consistente em todos os exercícios apresentados, salvo disposição em contrário.

2.1. Base de preparação das demonstrações financeiras

As demonstrações financeiras foram preparadas considerando o custo histórico como base de valor e ativos e passivos financeiros (inclusive instrumentos derivativos) mensurados ao valor justo contra o resultado do exercício.

A preparação de demonstrações financeiras requer o uso de certas estimativas contábeis críticas e também o exercício de julgamento por parte da Administração da Companhia no processo de aplicação das práticas contábeis do Grupo. Aquelas áreas que requerem maior nível de julgamento e têm maior complexidade, bem como as áreas nas quais premissas e estimativas são significativas para as demonstrações financeiras consolidadas, estão divulgadas na nota explicativa nº 3.

a) Demonstrações financeiras consolidadas

As demonstrações financeiras consolidadas foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e também de acordo com as Normas Internacionais de Relatório Financeiro (“IFRSs”) aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária no Brasil, como aprovadas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC, pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM e pelo Conselho Federal de Contabilidade - CFC, as quais consideram, adicionalmente, a orientação técnica OCPC 04 - Aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às Entidades de Incorporação Imobiliária Brasileiras editada pelo CPC, que trata do reconhecimento da receita desse setor, bem como de determinados assuntos relacionados ao significado e à aplicação do conceito de transferência contínua de riscos, benefícios e controle na venda de unidades imobiliárias pelas empresas de incorporação imobiliária no Brasil, base para o reconhecimento de receitas, conforme descrito em detalhes na nota explicativa nº 2.19.

b) Demonstrações financeiras individuais

As demonstrações financeiras individuais da controladora foram preparadas conforme as práticas contábeis adotadas no Brasil emitidas pelo CPC e aprovadas pela CVM e são publicadas com as demonstrações financeiras consolidadas.

2.2. Consolidação

2.2.1. Demonstrações financeiras consolidadas

As seguintes práticas contábeis são aplicadas na elaboração das demonstrações financeiras consolidadas:

a) Controladas

Controladas são todas as entidades (incluindo as entidades de propósito específico) nas quais o Grupo tem o poder de determinar as políticas financeiras e operacionais, geralmente acompanhada de uma participação de mais da metade dos direitos a voto (capital votante). As controladas são consolidadas a partir da data em que o controle é transferido para o Grupo e é interrompida a partir da data em que o controle termina.

Transações entre companhias e saldos e ganhos não realizados em transações entre empresas do Grupo são eliminadas. Os prejuízos não realizados também são eliminados, a menos que a operação forneça evidências de uma perda (“impairment”) do ativo transferido. As práticas contábeis das controladas são alteradas e as suas demonstrações financeiras individuais são ajustadas, quando necessário, para assegurar a consistência dos dados financeiros a serem consolidados com as práticas adotadas pelo Grupo.

b) Transações e participações não controladoras

O Grupo trata as transações com participações não controladoras como transações com proprietários de ativos do Grupo. Para as compras de participações não controladoras, a diferença entre qualquer contraprestação paga e a parcela adquirida do valor contábil dos ativos líquidos da controlada é registrada no patrimônio líquido. Os ganhos ou as perdas sobre alienações para participações não controladoras também são registrados no patrimônio líquido.

Quando o Grupo para de ter controle, qualquer participação retida na entidade é remensurada a seu valor justo, sendo a mudança no valor contábil reconhecida no resultado.

2.2.2. Demonstrações financeiras individuais

Nas demonstrações financeiras individuais, preparadas conforme as práticas contábeis adotadas no Brasil, as controladas são avaliadas pelo método de equivalência patrimonial. Os mesmos ajustes são feitos tanto nas demonstrações financeiras individuais quanto nas demonstrações financeiras consolidadas para chegar ao mesmo resultado e patrimônio líquido atribuível aos acionistas da controladora.

2.3. Apresentação de informações por segmento

As informações por segmentos operacionais são apresentadas de modo consistente com o relatório interno fornecido para o principal tomador de decisões operacionais. O principal tomador de decisões operacionais, responsável pela alocação de recursos e pela avaliação de desempenho dos segmentos operacionais, é a Diretoria Executiva, responsável inclusive pela tomada das decisões estratégicas da Companhia.

2.4. Moeda funcional

As empresas do Grupo atuam em um mesmo ambiente econômico, usando o real (R\$) como moeda funcional, que também é a moeda de apresentação das demonstrações financeiras individuais da controladora e consolidadas do Grupo.

2.5. Caixa e equivalentes de caixa

Incluem dinheiro em caixa, depósitos bancários e aplicações de liquidez imediata, que são prontamente conversíveis em um montante conhecido de caixa e que estão sujeitos a um risco insignificante de mudança de valor. As contas garantidas são demonstradas no balanço patrimonial na rubrica “Empréstimos e financiamentos”, no passivo circulante.

2.6. Ativos financeiros

2.6.1. Classificação

A Companhia classifica seus ativos financeiros nas seguintes categorias: mensurados ao valor justo por meio do resultado e empréstimos e recebíveis. A classificação depende da finalidade para a qual os ativos financeiros foram adquiridos. A Administração determina a classificação de seus ativos financeiros

no reconhecimento inicial.

a) Ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado

Os ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado são ativos financeiros mantidos para negociação. Um ativo financeiro é classificado nessa categoria se for adquirido, principalmente, para fins de venda no curto prazo. Os derivativos também são categorizados como mantidos para negociação, a menos que tenham sido designados como instrumentos de “hedge”. Os ativos dessa categoria são classificados como ativos (passivos) circulantes.

b) Empréstimos e recebíveis

Os empréstimos e recebíveis são ativos financeiros não derivativos com pagamentos fixos ou determináveis, que não são cotados em um mercado ativo. São incluídos como ativo circulante, exceto aqueles com prazo de vencimento superior a 12 meses após as datas dos balanços (que são classificados como ativos não circulantes). Os empréstimos e recebíveis da Companhia compreendem os empréstimos a partes relacionadas, empréstimos e financiamentos, debêntures, cessão de recebíveis, contas a receber de clientes, demais contas a receber, caixa, equivalentes de caixa e aplicações financeiras.

2.6.2. Reconhecimento e mensuração

As compras e as vendas regulares de ativos financeiros são reconhecidas na data de negociação, em que o Grupo se compromete a comprar ou vender o ativo. Os ativos financeiros ao valor justo por meio de resultado são inicialmente reconhecidos pelo valor justo, e os custos da transação são debitados à demonstração do resultado. Os ativos financeiros são baixados quando os direitos de receber fluxos de caixa dos investimentos vencem ou são transferidos; neste último caso, desde que o Grupo tenha transferido, significativamente, todos os riscos e os benefícios da propriedade. Os ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado são subsequentemente contabilizados pelo valor justo. Os empréstimos e recebíveis são contabilizados pelo custo amortizado, usando o método da taxa efetiva de juros.

Os ganhos ou as perdas decorrentes de variações no valor justo de ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado são apresentados na demonstração do resultado na rubrica “Resultado financeiro” no período em que ocorrem.

Os valores justos dos investimentos com cotação pública são baseados nos preços atuais de compra ou na melhor estimativa desse valor. As principais fontes de precificação são ANBIMA, BMF&BOVESPA, CETIP S.A., SISBACEN e FGV.

As operações compromissadas são operações com compromisso de revenda com vencimento em data futura, anterior ou igual à do vencimento dos títulos objeto da operação, valorizadas diariamente conforme a taxa de mercado da negociação da operação.

2.6.3. Compensação de instrumentos financeiros

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

2.6.4. “Impairment” de ativos financeiros

O Grupo avalia no fim de cada exercício do relatório se há evidência objetiva de que o ativo financeiro ou o grupo de ativos financeiros está deteriorado. Um ativo ou grupo de ativos financeiros está deteriorado e os prejuízos de “impairment” são incorridos somente se há evidência objetiva de “impairment” como resultado de um ou mais eventos ocorridos após o reconhecimento inicial dos ativos (um evento de perda) e aquele evento (ou eventos) de perda tem impacto nos fluxos de caixa futuros estimados do ativo financeiro ou grupo de ativos financeiros que pode ser estimado de maneira confiável.

No caso específico de contas a receber de clientes, a Administração considera como evidências objetivas a existência, por parte de clientes que firmaram contrato sem alienação fiduciária do imóvel e cujas unidades já tenham sido entregues, de parcelas vencidas há mais de 180 dias, uma vez que a posse do imóvel pelo cliente somente é efetivada caso ele esteja cumprindo suas obrigações contratuais, não representando, dessa forma, evidência objetiva de “impairment” a existência de atrasos nas contas a receber de unidades em construção ou de unidades entregues com alienação fiduciária.

O montante do prejuízo é mensurado como a diferença entre o valor contábil dos ativos e o valor presente dos fluxos de caixa futuros estimados (excluindo os prejuízos de crédito futuro que não foram incorridos) descontados à taxa de juros original em vigor dos ativos financeiros. O valor contábil do ativo é reduzido e o valor do prejuízo é reconhecido na demonstração do resultado.

Se, em um período subsequente, o valor da perda por “impairment” diminuir e a diminuição puder ser relacionada objetivamente a um evento que ocorreu após o “impairment” ser reconhecido (como uma melhoria na classificação de crédito do devedor), a reversão da perda por “impairment” reconhecida anteriormente será reconhecida na demonstração do resultado.

2.7. Instrumentos financeiros derivativos e atividades de “hedge”

O Grupo possui apenas uma operação de “hedge” em todo o período das demonstrações financeiras de 2014 (vide nota explicativa nº 11.(a)). O Grupo documenta, no início da operação, a relação entre os instrumentos de “hedge” e os itens protegidos por “hedge”, assim como os objetivos da gestão de risco e a estratégia para a realização de várias operações de “hedge”. O Grupo também documenta sua avaliação, tanto no início do “hedge” como de forma contínua, de que os derivativos usados nas operações de “hedge” são altamente eficazes na compensação de variações no valor justo ou nos fluxos de caixa dos itens protegidos por “hedge”.

O ganho ou a perda relacionado com a parcela efetiva dos “swaps” são reconhecidos na demonstração do resultado na rubrica “Despesas financeiras”.

O Grupo não possui outros instrumentos financeiros derivativos, reconhecidos ou não como ativo ou passivo no balanço patrimonial, tais como contratos futuros ou opções (compromissos de compra ou venda de moeda estrangeira, índices ou ações), “swaps”, contratos a termo ou qualquer outro derivativo, inclusive aqueles denominados “exóticos”.

2.8. Contas a receber

A comercialização das unidades é efetuada, substancialmente, durante as fases de lançamento e construção dos empreendimentos. As contas a receber de clientes, nesses casos, são constituídas aplicando-se a percentagem de conclusão (POC) sobre a receita das unidades vendidas, ajustada segundo as condições dos contratos de venda; sendo assim, o valor das contas a receber é determinado pelo o montante das receitas acumuladas reconhecidas deduzidas das parcelas recebidas. Caso o montante das parcelas recebidas seja superior ao da receita acumulada reconhecida, o saldo é classificado como “Adiantamento de clientes”, no passivo.

As contas a receber de clientes são inicialmente reconhecidas pelo valor justo e subsequentemente mensuradas pelo custo amortizado com o uso do método da taxa efetiva de juros menos a provisão para créditos de liquidação duvidosa (“impairment”).

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

Quando concluída a construção, sobre as contas a receber incidem juros e variação monetária, os quais são apropriados ao resultado financeiro quando auferidos, obedecendo ao regime de competência de exercícios.

Se o prazo de recebimento do equivalente ao saldo de contas a receber é de um ano ou menos, as contas a receber são classificadas no ativo circulante. Caso contrário, a parcela excedente está apresentada no ativo não circulante.

2.9. Imóveis a comercializar

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

O custo compreende o custo de aquisição/permuta do terreno, gastos com projeto e legalização do empreendimento, materiais, mão de obra (própria ou contratada de terceiros) e outros custos de construção relacionados, incluindo o custo financeiro do capital aplicado (encargos financeiros de contas a pagar por aquisição de terrenos e das operações de financiamento, incorridos durante o período de construção).

O valor líquido de realização é o preço de venda estimado, no curso normal dos negócios, deduzidos os custos estimados de conclusão e as despesas estimadas para efetuar a venda.

Os terrenos estão demonstrados ao custo de aquisição, acrescido dos eventuais encargos financeiros gerados pelo seu correspondente contas a pagar. No caso de permutas por unidades a serem construídas, seu custo corresponde ao preço de venda à vista previsto para as unidades a serem construídas e entregues em permuta. O registro do terreno é efetuado apenas por ocasião da lavratura da escritura do imóvel, não sendo reconhecido nas demonstrações financeiras enquanto em fase de negociação, independentemente da probabilidade de sucesso ou estágio de andamento desta.

2.10. Ativos intangíveis

Softwares

As licenças de software adquiridas são capitalizadas com base nos custos incorridos para adquirir os softwares e fazer com que eles estejam prontos para ser utilizados. Esses custos são amortizados durante sua vida útil estimável de três a cinco anos.

Os custos associados à manutenção de softwares são reconhecidos como despesa, conforme incorridos.

2.11. Imobilizado

A sede da Companhia, suas filiais e controladas localizam-se em imóveis alugados de terceiros.

O imobilizado é demonstrado ao custo histórico de aquisição, deduzido da depreciação calculada pelo método linear, às seguintes taxas anuais:

	<u>Anos</u>
Benfeitorias em imóveis arrendados	2
Instalações	10
Máquinas e equipamentos	10
Móveis e utensílios	10
Computadores	5
Estandes de vendas	(*)

(*) Os gastos incorridos e diretamente relacionados com a construção de estande de vendas e apartamento-modelo têm natureza de caráter prioritariamente tangível e, dessa forma, se a respectiva vida útil estimada é superior a um ano, são registrados na rubrica “Ativo imobilizado”, sendo depreciados de acordo com o prazo da vida útil estimada, e o correspondente encargo de depreciação é alocado na rubrica “Despesas com vendas”. Isso ocorre, geralmente, quando o empreendimento é composto por fases e o estande de vendas é utilizado para a comercialização nos vários lançamentos de cada fase ao longo do tempo. No caso de empreendimentos em uma única fase, não há expectativa de que a vida útil estimada seja superior a um ano e, por esse motivo, são apropriados diretamente às despesas de vendas por ocasião em que os custos são incorridos, juntamente com as demais despesas de propaganda, marketing e outras atividades correlatas, independentemente de ter ou não ocorrido a apropriação de receitas relacionadas com o empreendimento.

Visto que historicamente o Grupo não aliena seus itens de imobilizado, o valor residual dos bens foi considerado como sendo zero. A vida útil dos ativos é revisada e ajustada, se apropriado, no fim de cada exercício. No caso específico dos stands de vendas, caso a comercialização termine em período menor que o previsto ou venha a ser efetuada a sua demolição, o valor residual relacionado ao empreendimento é imediatamente baixado.

O valor contábil de um ativo é imediatamente baixado para seu valor recuperável se o seu valor contábil for maior que seu valor recuperável estimado (nota explicativa nº 2.12).

2.12. “Impairment” de ativos não financeiros

Os ativos sujeitos à depreciação ou amortização são revisados para a verificação de “impairment” sempre que eventos ou mudanças nas circunstâncias indicarem que o valor contábil pode não ser recuperável. Uma perda por “impairment” é reconhecida pelo valor contábil do ativo que excede seu valor recuperável. Este último é o valor mais alto entre o valor justo de um ativo menos os custos de venda e o seu valor em uso. Para fins de avaliação do “impairment”, os ativos são agrupados nos níveis mais baixos para os quais existam fluxos de caixa identificáveis separadamente (Unidades Geradoras de Caixa - UGC). A Administração do grupo concluiu pela não necessidade de registro de “impairment” em 2014 e 2013.

2.13. Contas a pagar a fornecedores e por aquisição de imóveis

As contas a pagar a fornecedores são obrigações a pagar por bens ou serviços que foram adquiridos no curso normal dos negócios. As contas a pagar por aquisição de imóveis são relacionadas à aquisição de terrenos para o desenvolvimento de projetos de incorporação imobiliária. Contas a pagar a fornecedores e por aquisição de imóveis são classificadas como passivos circulantes se o pagamento for devido no período de até um ano; caso contrário são apresentadas como passivo não circulante.

Elas são inicialmente reconhecidas pelo valor justo e subsequentemente mensuradas pelo custo amortizado com o uso do método de taxa efetiva de juros. Na prática, são normalmente reconhecidas ao valor da fatura/contrato correspondente.

2.14. Empréstimos, financiamentos e debêntures

Os empréstimos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo, líquido dos custos incorridos na transação, e subsequentemente demonstrados pelo custo amortizado. Qualquer diferença entre os valores captados (líquidos dos custos da transação) e o valor de liquidação é reconhecida durante o período em que os empréstimos estão em aberto, utilizando o método da taxa efetiva de juros, como parcela complementar do custo do empreendimento (ativo qualificável em construção), ou na demonstração do resultado.

Os empréstimos são classificados como passivo circulante, a menos que o Grupo tenha um direito incondicional de diferir a liquidação do passivo por, pelo menos, 12 meses após as datas dos balanços.

As debêntures não são conversíveis em ações e têm seu reconhecimento de forma similar a dos empréstimos e financiamentos.

2.15. Provisões

Reconhecidas quando a Companhia tem uma obrigação presente, legal ou não formalizada, como resultado de eventos passados e é provável que uma saída de recursos seja necessária para liquidar a obrigação e uma estimativa confiável do valor possa ser feita.

Quando há uma série de obrigações similares, a probabilidade de liquidá-las é determinada, levando-se em consideração a classe de obrigações como um todo. Uma provisão é reconhecida mesmo que a probabilidade de liquidação relacionada com qualquer item individual incluído na mesma classe de obrigações seja pequena.

As provisões são mensuradas pelo valor presente dos gastos que devem ser necessários para liquidar a obrigação, usando uma taxa antes de impostos que reflita as avaliações atuais de mercado do valor temporal do dinheiro e dos riscos específicos da obrigação. O aumento da obrigação em decorrência da passagem do tempo é reconhecido como despesas financeiras.

2.16. Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro

As despesas de imposto de renda e contribuição social do exercício compreendem os impostos correntes e diferidos, ambos reconhecidos na demonstração do resultado.

Os encargos de imposto de renda e contribuição social correntes e diferidos são calculados com base nas leis tributárias promulgadas nas datas dos balanços. A Administração avalia, periodicamente, as posições assumidas pelo Grupo nas declarações de imposto de renda com relação às situações em que a regulamentação fiscal aplicável dá margem a interpretações, e estabelece provisões, quando apropriado, com base nos valores estimados de pagamento às autoridades fiscais.

Nas empresas tributadas pelo lucro real, o imposto de renda e a contribuição social são calculados pelas alíquotas regulares de 15%, acrescida de adicional de 10%, e 9% respectivamente, sobre o lucro contábil do exercício, ajustado segundo critérios estabelecidos pela legislação fiscal vigente.

Conforme facultado pela legislação tributária, certas controladas optaram pelo regime de lucro presumido. Para essas sociedades, a base de cálculo do imposto de renda é calculada à razão de 8% e da contribuição social à razão de 12% sobre as receitas brutas (32% quando a receita for proveniente da prestação de serviços e 100% das receitas financeiras), sobre as quais se aplicam as alíquotas regulares do respectivo imposto e contribuição.

Adicionalmente, como também facultado pela legislação tributária, certas controladas efetuaram a opção irrevogável pelo Regime Especial de Tributação - RET, adotando o patrimônio de afetação, segundo o qual o imposto de renda e a contribuição social são calculados à razão de 1,92% sobre as receitas brutas (4% também considerando a Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social - COFINS e o Programa de Integração Social - PIS sobre as receitas, a partir da Medida Provisória nº 601).

Parte substancial dos ativos relativos aos empreendimentos do grupo estão inseridos em estruturas de segregação patrimonial da incorporação, como facultado pela Lei nº 10.931/04.

O imposto de renda e a contribuição social diferidos são reconhecidos pelo método do passivo sobre as diferenças temporárias decorrentes de diferenças entre as bases fiscais dos ativos e passivos e seus valores contábeis nas demonstrações financeiras. Uma das principais diferenças corresponde ao critério de apuração das receitas pelo regime fiscal (regime de caixa) e societário (POC).

O imposto de renda e a contribuição social diferidos ativos são reconhecidos somente se for provável que lucro tributável futuro esteja disponível, quando aplicável, e contra o qual os prejuízos fiscais e as diferenças temporárias possam ser usados.

2.17. Benefícios a empregados

a) Obrigações de aposentadoria

É concedido plano de pensão de contribuição definida, administrado por entidades privadas, na modalidade de Vida Gerador de Benefício Livre - VGBL, para os empregados e dirigentes que atendam às condições estipuladas para ingresso. O Grupo não tem nenhuma obrigação adicional de pagamento depois que a contribuição é efetuada. As contribuições são reconhecidas como despesa de benefícios de empregados, quando devidas. As contribuições feitas antecipadamente são reconhecidas como um ativo na proporção em que um reembolso em dinheiro ou uma redução de pagamentos futuros estiver disponível.

b) Benefícios a funcionários e dirigentes

O Grupo oferece plano de bônus a seus empregados e executivos, que é reconhecido no decorrer do exercício, sendo o montante revisado à medida que possa ser mensurado cada vez de maneira mais confiável pela Administração da Companhia, conforme a proximidade do encerramento do exercício.

c) Remuneração com base em ações

A Companhia oferece plano de remuneração com base em ações, o qual será liquidado com suas ações, segundo o qual a Companhia recebe os serviços como contraprestações das opções. O valor justo das opções concedidas é reconhecido como despesa, durante o período no qual o direito é adquirido (período durante o qual as condições específicas de aquisição de direitos devem ser atendidas), em contrapartida ao patrimônio líquido, prospectivamente.

Na data das demonstrações financeiras, a Companhia revisa suas estimativas da quantidade de opções cujos direitos devam ser adquiridos com base nas condições. A Companhia reconhece o impacto da revisão das estimativas iniciais na demonstração do resultado, em contrapartida ao patrimônio líquido.

d) Participação nos resultados

O Grupo reconhece um passivo e uma despesa de participação nos resultados com base em uma fórmula que leva em conta um plano de atendimento de metas financeiras e operacionais. O Grupo reconhece provisão ao longo do exercício, à medida que os indicadores das metas a serem atendidas mostrem que é provável que será efetuado pagamento a esse título e o valor possa ser estimado com segurança.

2.18. Capital social

Representado exclusivamente por ações ordinárias, classificadas como patrimônio líquido. Os custos incrementais diretamente atribuíveis à emissão de novas ações ou opções são demonstrados no patrimônio líquido, como uma dedução do valor captado.

2.19. Reconhecimento da receita

A receita compreende o valor justo da contraprestação recebida ou a receber pela comercialização de produtos e serviços no curso normal das atividades do Grupo. A receita é apresentada líquida dos impostos, dos distratos, dos abatimentos e dos descontos, bem como das eliminações das vendas entre empresas do Grupo.

O Grupo reconhece a receita pelo valor justo dos contratos de venda firmados quando critérios específicos tiverem sido atendidos, conforme descrição a seguir:

a) Receita de venda de imóveis

Na venda de unidades não concluídas dos empreendimentos lançados que não mais estejam sob os efeitos da correspondente cláusula resolutiva constante em seu memorial de incorporação, foram observados os procedimentos e as normas estabelecidos pelo pronunciamento técnico CPC 30 para o reconhecimento da receita de venda de bens com a transferência continuada dos riscos e benefícios mais significativos inerentes à sua propriedade. O enquadramento dos contratos de venda dos empreendimentos para fins de aplicação da referida norma foi efetuado com base na orientação técnica OCPC 04, a qual norteou a aplicação da interpretação técnica ICPC 02 às entidades de incorporação imobiliária brasileiras.

A partir das referidas normas, e levando em consideração os procedimentos contábeis aplicáveis previstos pela orientação técnica OCPC 01 (R1), os seguintes procedimentos são adotados para o reconhecimento de receita de vendas de unidades em construção:

- O custo incorrido (incluindo o custo do terreno) correspondente às unidades vendidas é apropriado integralmente ao resultado pela evolução financeira do empreendimento.
- É apurado o percentual do custo incorrido das unidades vendidas (incluindo o terreno), em relação a seu custo total orçado (POC), o qual é aplicado sobre o valor justo da receita das unidades vendidas (incluindo o valor justo das permutas efetuadas por terrenos), ajustada segundo as condições dos contratos de venda; sendo assim, é determinado o montante da receita de venda reconhecida. Os montantes das receitas de vendas apuradas, incluindo a atualização monetária das contas a receber com base na variação do Índice Nacional da Construção Civil - INCC, líquido das parcelas já recebidas (incluindo o valor justo das permutas efetuadas por terrenos), são contabilizados como contas a receber ou como adiantamentos de clientes, quando aplicável.
- O valor justo da receita das unidades vendidas é calculado a valor presente com base na taxa de juros para remuneração de títulos públicos indexados pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA, entre o momento da assinatura do contrato e a data prevista para a entrega das chaves do imóvel pronto ao

promitente comprador (a partir da entrega das chaves, sobre as contas a receber passam a incidir juros de 12% ao ano, acrescidos de atualização monetária). A taxa de juros para remuneração de títulos públicos indexados pelo IPCA é compatível com a natureza, o prazo e os riscos de transações similares em condições de mercado, sendo sua taxa média no exercício findo em 31 de dezembro de 2014 de 6,41% ao ano (5,91% ao ano em 2013). Subsequentemente, à medida que o tempo passa, os juros são incorporados ao novo valor justo para determinação da receita a ser apropriada, sobre o qual será aplicado o POC.

O encargo relacionado com a comissão de venda é de responsabilidade do adquirente do imóvel, não incorporando o preço de venda.

Se surgirem circunstâncias que possam alterar as estimativas originais de receitas, custos ou extensão do prazo para conclusão, as estimativas iniciais são revisadas. Essas revisões podem resultar em aumentos ou reduções das receitas ou custos estimados e são refletidos no resultado no período em que a Administração tomou conhecimento das circunstâncias que originaram a revisão.

Os valores recebidos por vendas de unidades não concluídas dos empreendimentos lançados que ainda estejam sob os efeitos da correspondente cláusula resolutive constante em seu memorial de incorporação são classificados como adiantamento de clientes.

Nas vendas de unidades concluídas, a receita de venda dos bens é reconhecida no momento da entrega das chaves, quando os riscos e benefícios mais significativos inerentes à sua propriedade são transferidos.

Após a entrega das chaves das unidades comercializadas, a atualização monetária das contas a receber passa a ser calculada pela variação do Índice Geral de Preços de Mercado - IGP-M ou pelo IPCA e passam a incidir juros de 12% ao ano, apropriados de forma “pro rata temporis”. Nessa fase, a atualização monetária e os juros passam a ser registrados como receita financeira pelo método da taxa efetiva de juros e não mais integram a base para determinação da receita de vendas.

b) Receita de serviços

A controladora vende serviços de administração de obra para suas controladas. A receita remanescente nas demonstrações financeiras consolidadas corresponde à parcela não eliminada na consolidação proporcional de controladas em conjunto.

A receita de prestação de serviços é reconhecida no período em que os serviços são prestados, usando o método linear de reconhecimento de receita na proporção dos gastos incorridos no empreendimento imobiliário que está sendo administrado.

c) Receita financeira

A receita financeira é reconhecida conforme o prazo decorrido, usando o método da taxa efetiva de juros.

A partir do momento em que a unidade é concluída, sobre as contas a receber passa a incidir atualização monetária acrescida de juros, os quais são apropriados à medida que o tempo passa, em contrapartida de receita financeira.

2.20. Distribuição de dividendos

A distribuição de dividendos para os acionistas da Companhia é reconhecida como um passivo em suas demonstrações financeiras no final do exercício social, com base em seu estatuto social. Qualquer valor acima do mínimo obrigatório só é provisionado na data em que é aprovado pelos acionistas, em Assembleia Geral.

2.21. Reservas de lucros

A reserva legal é calculada com base em 5% do lucro líquido do exercício, conforme determinação da Lei nº 6.404/76.

O saldo da reserva de lucros refere-se à retenção do saldo remanescente de lucros acumulados, a fim de atender ao projeto de crescimento dos negócios estabelecido em plano de investimentos, conforme orçamento de capital proposto pelos administradores da Companhia para fazer face aos compromissos assumidos (nota explicativa nº 26), o qual será submetido à aprovação da Assembleia Geral Ordinária.

2.22. Arrendamentos

Nos arrendamentos contratados pela Companhia, uma parcela significativa dos riscos e benefícios da propriedade é retida pelo arrendador, estando, dessa forma, classificada como arrendamentos operacionais. Os pagamentos efetuados para arrendamentos operacionais (líquidos de quaisquer incentivos recebidos do arrendador) são reconhecidos na demonstração do resultado pelo método linear, durante o período do arrendamento. Não há contratos de arrendamento firmados classificados como arrendamentos financeiros.

2.23. Demonstração do valor adicionado (“DVA”)

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

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

2.24. Normas e interpretações novas e revisadas em 2014

<u>Pronunciamento</u>	<u>Descrição</u>
Modificações à IFRS 10 - Demonstrações Consolidadas	Avaliação de subsidiárias pelo seu valor justo com reflexo no resultado do exercício.
Modificações à IFRS 12 - Divulgações de Participações em Outras Entidades e à IAS 27 - Demonstrações Separadas	Novos requerimentos de divulgação para entidades dos investimentos.
Modificações à IAS 32 - Instrumentos Financeiros: Apresentação	Esclarecimento sobre os requerimentos relacionados à compensação de ativos financeiros com passivos financeiros.
Modificações à IAS 36 - Redução do Valor Recuperável de Ativos Não Financeiros	Divulgação do montante recuperável de uma unidade geradora de caixa para “goodwill” ou outro ativo intangível.
Modificações à IAS 39 - Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração IFRIC 21 - Tributos	Novação de Derivativos e continuidade de contabilidade de “hedge”. Endereça o momento de reconhecer um passivo decorrente da obrigação de pagamento de tributos impostos por um governo.

A Administração da Companhia avaliou essas novas normas e interpretações e a conclusão é que não houve impacto decorrente da adoção destas novas normas.

2.25. Normas e interpretações novas e revisadas já emitidas e ainda não adotadas

A Companhia e suas controladas não adotaram as IFRSs novas e revisadas e ainda não vigentes mencionadas a seguir:

<u>Pronunciamento</u>	<u>Descrição</u>	<u>Vigência</u>
IFRS 9 - Instrumentos Financeiros	Projeto de substituição da IAS 39 - Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração.	Exercícios iniciados após 1º de janeiro de 2018.
IFRS 15 - Receitas com clientes	Convergência do IASB ("International Accounting Standards Board") e FASB ("Financial Accounting Standards Board") sobre o reconhecimento de receita.	Exercícios iniciados em ou após 1º de janeiro de 2017.
Modificações à IFRS 11/CPC 19 (R2) - Negócios em conjunto	Contabilização de acordos contratuais em conjunto.	Exercícios iniciados em ou após 1º de janeiro de 2016.
IAS 38/CPC 04 (R1) - Ativo Imobilizado	Esclarecimento dos métodos de depreciação e amortização aceitáveis	Exercícios iniciados em ou após 1º de janeiro de 2016.

Em 28 de maio de 2014, o IASB e o FASB emitiram conjuntamente o IFRS 15 – Receitas com clientes com a finalidade de esclarecer e convergir também o reconhecimento de receita na operação de incorporação imobiliária, a Administração da Companhia aguarda a edição dos correspondentes normativos para análise dos possíveis efeitos em suas demonstrações financeiras.

O CPC ainda não editou os respectivos pronunciamentos e modificações correlacionados às IFRSs novas e revisadas apresentadas anteriormente. Em decorrência do compromisso de o CPC e a Comissão de Valores Mobiliários - CVM manterem atualizado o conjunto de normas emitidas com base nas atualizações feitas pelo IASB, espera-se que esses pronunciamentos e modificações sejam editados pelo CPC e aprovados pela CVM até a data de sua aplicação obrigatória.

3. ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS CONTÁBEIS RELEVANTES

As estimativas e os julgamentos contábeis são continuamente avaliados e baseiam-se na experiência histórica e em outros fatores, incluindo expectativas de eventos futuros, consideradas razoáveis para as circunstâncias.

3.1. Estimativas e premissas contábeis críticas

Com base em premissas, a Companhia faz estimativas com relação ao futuro. Por definição, as estimativas contábeis resultantes podem não serem iguais aos respectivos resultados reais. As estimativas e premissas que apresentam risco significativo, com probabilidade de causar ajuste relevante nos valores contábeis de ativos e passivos para o próximo exercício social, estão relacionadas com o reconhecimento de receita.

O Grupo usa o método de porcentagem de conclusão (POC) para contabilizar seus contratos de venda de unidades nos empreendimentos de incorporação imobiliária e na prestação de serviços. O uso desse método requer que se estime os custos a serem incorridos até o término da construção e a entrega das chaves das unidades imobiliárias pertencentes a cada empreendimento de incorporação imobiliária para estabelecer uma proporção em relação aos custos já incorridos. Se os custos orçados a incorrer apresentarem uma diferença de 10% superior em relação às estimativas da Administração, a receita reconhecida no exercício sofreria queda de R\$94.700; caso a diferença fosse 10% inferior, a receita reconhecida no exercício aumentaria em R\$106.303.

3.2. Julgamentos críticos na aplicação das práticas contábeis do Grupo

a) Transferência continuada de riscos e benefícios

O Grupo segue as orientações da orientação técnica OCPC 04 para determinar quando os riscos e benefícios mais significativos inerentes à propriedade das unidades imobiliárias vendidas são transferidos aos compradores. Essa determinação requer um julgamento significativo, para o qual o Grupo avaliou as discussões dos temas considerados no âmbito de um grupo de trabalho coordenado pela CVM, em que o Grupo estava representado por meio da Associação Brasileira das Companhias Abertas -ABRASCA, culminando com a apresentação ao CPC de minuta da , que foi por ele aprovada e norteou a aplicação da interpretação técnica ICPC 02 às entidades de incorporação imobiliária brasileiras.

Caso a orientação técnica OCPC 04 não tivesse sido emitida e a conclusão tivesse sido de que os riscos e benefícios mais significativos inerentes à propriedade das unidades imobiliárias não fossem transferidos continuamente aos compradores ao longo da construção do empreendimento de incorporação imobiliária, os maiores impactos afetariam o patrimônio líquido e o lucro líquido do exercício de forma transitória, uma vez que o reconhecimento da receita e dos correspondentes custos e impostos daria por ocasião da entrega das chaves.

b) Reconhecimento de receita - responsabilidade pela contratação e pagamento da comissão de corretagem

Conforme mencionado na nota explicativa nº 2.19.(a), o encargo relacionado com a comissão de vendas é de responsabilidade do adquirente do imóvel, não incorporando o preço de venda fixado no contrato com ele firmado nem a correspondente receita reconhecida pela Companhia. A Administração da Companhia vem acompanhando, com seus assessores legais, posicionamento do Ministério Público que vem requerendo às empresas de corretagem que conste, nas propostas para aquisição de imóvel, informação clara e precisa de que a responsabilidade pelo pagamento da comissão de corretagem não é do adquirente do imóvel, tendo inclusive já firmado Termo de Ajustamento de Conduta - TAC com uma delas para determinar eventuais impactos em suas operações e consequentes reflexos nas demonstrações financeiras.

c) Provisões - indenizações decorrentes da entrega de unidades imobiliárias em atraso

Em meados de 2011, a partir do TAC firmado pelo Sindicato das Empresas de Compra, Venda, Locação e Administração de Imóveis Residenciais e Comerciais de São Paulo - Secovi-SP com o Ministério Público, a Companhia e suas controladas passaram a incluir em seus contratos de venda cláusula contratual, informando de maneira clara e precisa, além do prazo estimado da obra e a tolerância máxima de 180 dias em relação ao prazo estimado para conclusão da construção, as seguintes cláusulas penais: (i) multa compensatória no valor correspondente a 2% da quantia até então paga pelo adquirente, corrigido pelo índice de correção monetária previsto no contrato; e (ii) multa moratória no valor correspondente a 0,5% ao mês do montante pago, corrigido conforme o contrato e incidente a partir do final do prazo de tolerância. O valor das multas, quando aplicável, será calculado na ocasião da entrega das chaves e pago na outorga da escritura definitiva de compra e venda ou em até 90 dias contados do recebimento das chaves, o que ocorrer primeiro.

A Companhia e suas controladas vêm acompanhando, com seus assessores legais, os processos que vêm sendo movidos individualmente pelos adquirentes que tenham recebido sua unidade adquirida em construção em prazo superior ao da tolerância mencionada, requerendo as referidas compensações, bem como indenização por danos morais e materiais, e determinam provisões específicas para eles com base em análises individuais dos processos (nota explicativa nº 14). Adicionalmente, também acompanham os movimentos que ocorrem no setor em relação a esse assunto, a fim de reavaliar de forma constante os impactos em suas operações e consequentes reflexos nas demonstrações financeiras.

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, a Companhia não constituiu provisão para fazer face a tais riscos dado à irrelevância.

4. CAIXA, EQUIVALENTES DE CAIXA E APLICAÇÕES FINANCEIRAS

Caixa e equivalentes de caixa

	<u>Consolidado</u>	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Caixa e depósitos bancários	<u>6.474</u>	<u>48.153</u>

Aplicações financeiras

As aplicações financeiras estão substancialmente representadas pelos ativos dos fundos exclusivos para aplicações dos recursos financeiros e são compostas da seguinte forma.

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Aplicações financeiras:				
Fundos de investimento - renda variável	-	-	182.746	124.335
Fundo de investimento - "stone"	<u>47.814</u>	<u>876</u>	<u>532.046</u>	<u>593.059</u>
	<u>47.814</u>	<u>876</u>	<u>714.792</u>	<u>717.394</u>

As aplicações de recursos financeiros da Companhia e de suas controladas em fundos de investimento foram remuneradas por 100,11% a 103,03% do Certificado de Depósito Interbancário - CDI.

Fundos de investimento e operações compromissadas

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Operações compromissadas:				
Debêntures de conglomerados financeiros	6.570	-	91.246	101.734
Letras Financeiras do Tesouro - LFT	<u>5.107</u>	<u>-</u>	<u>70.943</u>	<u>49.348</u>
	<u>11.677</u>	<u>-</u>	<u>162.189</u>	<u>151.082</u>
Títulos de renda fixa:				
Letras Financeiras do Tesouro - LFT	11.951	876	165.986	336.566
Letras Financeiras	5.648	-	257.428	-
Certificados de Depósito Bancário - CDB	18.538	-	129.189	228.734
Debêntures de empresas de "leasing" e energia	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1.012</u>
	<u>36.137</u>	<u>876</u>	<u>552.603</u>	<u>566.312</u>
	<u>47.814</u>	<u>876</u>	<u>714.792</u>	<u>717.394</u>

Os ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado estão apresentados na rubrica "Atividades de investimento" como parte das variações do capital circulante na demonstração do fluxo de caixa.

As variações dos valores justos de ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado estão registradas na rubrica "Receitas financeiras" no resultado (nota explicativa nº 23).

O valor justo de todas as debêntures de empresas, LFTs e LTNs é baseado nos seus preços atuais de compra, considerando um mercado ativo.

Os saldos são mantidos como aplicações financeiras, em função de que na data dos respectivos investimentos, a intenção da Administração da Companhia era de resgate por exercício superior a 90 dias, adicionalmente às considerações feitas para cada tipo de papel.

5. CONTAS A RECEBER E CESSÃO DE RECEBÍVEIS

a) Contas a receber

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Empreendimentos concluídos	<u>3.647</u>	<u>3.666</u>	<u>608.651</u>	<u>498.372</u>
Empreendimentos em construção:				
Receita apropriada	-	-	3.270.983	4.122.612
Ajuste a valor presente	-	-	(50.984)	(47.132)
Parcelas recebidas	-	-	(1.306.678)	(1.730.476)
Permutas por terrenos	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(506.921)</u>	<u>(566.441)</u>
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1.406.400</u>	<u>1.778.563</u>

	Controladora		Consolidado	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Contas a receber apropriadas	3.647	3.666	2.015.051	2.276.935
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(1.367)</u>	<u>(1.367)</u>
	<u>3.647</u>	<u>3.666</u>	<u>2.013.684</u>	<u>2.275.568</u>
Circulante	1.600	1.619	1.640.415	1.880.015
Não circulante	2.047	2.047	373.269	395.553

As contas a receber estão substancialmente atualizadas pela variação do INCC até a entrega das chaves e, posteriormente, a parcela que não foi recebida por meio de repasse de financiamento obtido diretamente pelos clientes das instituições financeiras é atualizada pela variação do IGP-M ou pelo IPCA, acrescida de juros de 12% ao ano, apropriados de forma “pro rata temporis” a partir da conclusão da construção e entrega da unidade vendida.

Dessa forma, estima-se que as contas a receber dos empreendimentos concluídos e as contas a receber apropriadas dos empreendimentos em construção, deduzido o ajuste a valor presente, estão próximas ao valor justo.

O saldo de contas a receber das unidades vendidas e ainda não concluídas não está totalmente refletido nas demonstrações financeiras, uma vez que o seu registro é limitado à parcela da receita reconhecida contabilmente (conforme critérios descritos na nota explicativa nº 2.19.(a)), líquida das parcelas já recebidas. O saldo de contas a receber não circulante é composto pela parcela apropriada com vencimento superior a um ano. A análise de vencimentos do total das parcelas a receber dos contratos de venda das unidades concluídas e não concluídas, sem considerar os efeitos de ajuste a valor presente (nota explicativa nº 2.19.(a)), pode ser demonstrada conforme segue, por ano de vencimento:

	Controladora		Consolidado	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Vencidas	1.317	1.110	57.976	44.563
A vencer:				
2014	-	509	-	2.201.819
2015	213	214	1.805.453	1.349.274
2016	193	214	1.199.362	1.001.614
2017	343	1.619	796.733	92.897
2018 em diante	<u>1.581</u>	<u>-</u>	<u>318.459</u>	<u>-</u>
	<u>3.647</u>	<u>3.666</u>	<u>4.177.973</u>	<u>4.690.167</u>
Contas a receber apropriado	3.647	3.666	2.015.051	2.276.935
Contas a receber a apropriar	-	-	2.162.922	2.413.232

Conforme mencionado na nota explicativa nº 2, o risco de perdas nos casos de inadimplência durante o exercício de construção é avaliado como imaterial, em face da garantia real de recuperação das unidades comercializadas.

A análise do saldo contábil vencido de contas a receber de clientes está apresentada a seguir:

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Vencidas:				
Até três meses	33	-	9.499	3.189
De três a seis meses	104	-	3.889	1.632
Acima de seis meses	<u>1.180</u>	<u>1.110</u>	<u>28.175</u>	<u>16.392</u>
Imóveis concluídos	<u>1.317</u>	<u>1.110</u>	<u>41.563</u>	<u>21.213</u>
Vencidas:				
Até três meses	-	-	13.293	14.078
De três a seis meses	-	-	1.679	3.632
Acima de seis meses	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1.441</u>	<u>5.640</u>
Imóveis em construção	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>16.413</u>	<u>23.350</u>

Em 31 de dezembro de 2014, contas a receber de clientes no consolidado, no total de R\$2.384 (R\$3.361 em 2013), apresentavam dúvidas quanto à realização, pois se referem ao saldo de contas a receber cujas unidades já foram entregues e com parcelas vencidas há mais de 180 dias. Para os contratos que não preveem alienação fiduciária do bem negociado (abrange determinadas operações de vendas ocorridas em exercício anterior a 2008), a Companhia constituiu provisão para créditos de liquidação duvidosa, revisando-os mensalmente ao longo do exercício. O saldo da provisão é de R\$1.367 em 31 de dezembro de 2014 e de 2013.

A Administração da Companhia tem como política interna acompanhar mensalmente a carteira de recebíveis e realizar distratos de unidades que estejam inadimplentes. Após os distratos, essas unidades são recolocadas à venda ao valor de mercado. Essa prática evita uma concentração de distratos no momento da entrega das chaves e o repasse da carteira a instituições financeiras cessionárias de crédito.

A exposição máxima ao risco de crédito na data de apresentação do relatório é o valor contábil de cada classe de contas a receber mencionada anteriormente.

b) Cessão de recebíveis

Os recursos obtidos nas operações de cessão de recebíveis, nas quais não foram transferidos todos os riscos e benefícios, no montante de R\$4.426 no consolidado (R\$10.462 em 2013), estão apresentadas no passivo (circulante e não circulante) e correspondem a desconto de contas a receber de empreendimentos concluídos, às taxas de 10% a 12% ao ano, acrescidas do IGP-M ou do IPCA.

	<u>Consolidado</u>	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Circulante	2.691	7.884
Não circulante	<u>1.735</u>	<u>2.578</u>
	<u>4.426</u>	<u>10.462</u>

Adicionalmente, em garantia das operações de cessão de recebíveis, foram oferecidos os próprios créditos descontados e o compromisso de honrar o pagamento de eventual crédito inadimplente.

c) Qualidade do crédito dos ativos financeiros

A qualidade do crédito dos ativos financeiros pode ser avaliada mediante referência às garantias correspondente

	Controladora		Consolidado	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Contas a receber de clientes	3.647	3.666	2.015.051	2.276.935
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	-	-	(1.367)	(1.367)
	<u>3.647</u>	<u>3.666</u>	<u>2.013.684</u>	<u>2.275.568</u>
Unidades entregues:				
Com alienação fiduciária	3.647	3.666	605.621	494.348
Sem alienação fiduciária	-	-	1.663	4.025
Unidades em construção-				
Com alienação fiduciária	-	-	1.406.400	1.777.195
	<u>3.647</u>	<u>3.666</u>	<u>2.013.684</u>	<u>2.275.568</u>

6. IMÓVEIS A COMERCIALIZAR

Representados pelos terrenos para futuras incorporações e pelos custos incorridos das unidades imobiliárias a comercializar (imóveis prontos e em construção), como demonstrado a seguir:

	Controladora		Consolidado	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Adiantamentos para aquisição de terrenos	261	261	36.995	116.195
Terrenos	24.064	23.222	485.633	329.587
Imóveis em construção	-	-	1.115.253	979.211
Adiantamento a fornecedores	-	-	9.072	10.208
Imóveis concluídos	<u>3.611</u>	<u>2.654</u>	<u>264.390</u>	<u>91.438</u>
	<u>27.936</u>	<u>26.137</u>	<u>1.911.343</u>	<u>1.526.639</u>
Circulante	27.936	26.137	745.778	707.074
Não circulante	-	-	1.165.565	819.565

A parcela classificada no não circulante corresponde a terrenos e empreendimentos previstos para serem lançados em exercício superior a 12 meses.

Imóveis a comercializar dados em garantia estão mencionados na nota explicativa nº 11.(a).

A movimentação dos encargos financeiros incorridos, originários de operações de financiamento bancário e apropriados ao custo durante o exercício de construção (referidos na nota explicativa nº 2.9), pode ser demonstrada como segue:

	Consolidado	
	2014	2013
Saldo nos estoques no início do exercício	62.876	39.329
Encargos financeiros incorridos no exercício (*)	193.930	151.665
Apropriação dos encargos financeiros ao custo das vendas	(149.902)	(128.118)
Saldo nos estoques no fim do exercício	<u>106.904</u>	<u>62.876</u>

(*) Não incluem encargos financeiros sobre contas a pagar de terrenos, limitando-se aos empréstimos bancários obtidos com essa destinação específica, financiamento imobiliário e debêntures.

7. INVESTIMENTOS

	Controladora		Consolidado	
	2014	2013	2014	2013
Em sociedades controladas	2.732.985	2.404.332	-	-
Em sociedades não controladas	22.936	19.735	22.936	19.735
Ágio	400	475	-	-
Incentivos fiscais e outros	<u>11</u>	<u>11</u>	<u>11</u>	<u>11</u>
Investimentos	<u>2.756.332</u>	<u>2.424.553</u>	<u>22.947</u>	<u>19.746</u>

a) Principais informações das participações societárias mantidas

Empresas	Participação - %		Lucro líquido (prejuízo) do exercício		Patrimônio líquido (passivo a descoberto) ajustado		Investimento Controladora e Consolidado	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Window Jardins Empreendimentos Imobiliários S.A.	100,00	100,00	223	(13)	(728)	(951)	(*)	(*)
City Projects Empreendimentos Ltda.	100,00	100,00	778	190	4.077	3.197	4.077	3.198
Alef Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	(498)	(393)	1.474	1.972	1.474	1.972
Terra Vitris Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	(22)	764	(11)	1.410	(*)	1.410
Norteven Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	136	(2.279)	1.614	327	1.614	326
Westeven Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	(21)	62	13	234	13	234
Concetto Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	97	130	763	765	763	765
Iluminatto Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	68	744	435	494	435	494
Boulevard São Francisco Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	377	176	2.808	3.079	2.808	3.079
Vida Viva Mooca Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	1	32	126	194	126	194
Epsilon Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	125	178	565	639	565	639
Zeta Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	205	573	2.979	2.766	2.980	2.766
Vivre Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	340	163	1.690	1.601	1.691	1.602
Especiale Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	(14)	18	87	298	87	298
Vida Viva Santa Cruz Empreendimentos Imobiliários S.A.	100,00	100,00	29	23	71	172	71	172
Sagittarius Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	211	1.117	1.815	2.468	1.815	2.467
Vida Viva Butantã Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	(25)	7	349	338	349	338
Even Arts Ibirapuera Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	9	31	70	61	70	61
Mozodiel do Campo Ltda.	100,00	100,00	(116)	23	(44)	72	(*)	73
Kappa Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	64	(12)	501	435	501	436
Phi Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	135	(27)	753	878	752	876
Omicron Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	(110)	23	452	452	452	453
Vida Viva Butantã Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	50	263	1.047	995	1.047	996
Tabor Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	1.049	3.742	4.076	6.641	4.077	6.641
Columba Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	4	88	151	139	151	139
Áquila Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	7.246	3.354	22.673	17.365	22.673	17.365
Centaurus Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	67	1.038	70	2.181	70	2.180
Gemini Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	(5)	-	184	189	184	189
Serpens Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	344	7.184	2.921	10.451	2.921	10.450
Ophiuchus Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	(10.522)	1.420	4.540	25.005	4.540	25.005
Dom Pedro 185 Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	-	-	13	13	13	14
Volans Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	13.868	1.263	39.587	35.491	39.586	35.491

Empresas	Participação - %		Lucro líquido (prejuízo) do exercício		Patrimônio líquido (passivo a descoberto) ajustado		Investimento Controladora e Consolidado	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Andromeda Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	16	350	75	589	74	589
Chamaeleon Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	200	221	1.165	2.769	1.165	2.768
Áries Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	58	48	674	856	674	856
Taurus Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	121	600	710	585	710	584
Capricornus Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	638	860	3.541	3.853	3.541	3.853
Libra Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	107	479	1.261	2.063	1.261	2.064
Leo Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	-	-	58	58	58	58
Scorpius Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	(137)	320	13	138	13	138
Pisces Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	(49)	469	189	1.096	188	1.096
Delphinus Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	7.748	9.072	43.211	60.024	43.213	60.023
Lyra Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	17.424	30.871	21.212	74.355	21.213	74.354
Bela Cintra 561 Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	2.910	2.172	20.225	17.724	20.225	17.724
Cetus Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	189	252	2.193	2.196	2.193	2.196
Hercules Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	(11)	26	103	33	103	33
Cajuru 74 Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	1.109	4.309	17.688	15.564	17.688	15.564
Indus Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	-	-	-	472	-	471
Auriga Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	-	-	412	412	412	412
Circinus Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	(72)	1.219	1.946	1.917	1.945	1.916
Grus Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	-	(149)	54	55	54	55
Fornax Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	(50)	2.592	5.766	12.027	5.766	12.028
Colinas do Morumbi Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	18.540	(4.393)	35.030	21.915	35.030	21.916
Monoceros Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	287	50	1.319	1.451	1.318	1.451
Pyxis Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	-	-	228	229	228	229
Telescopium Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	3.359	1.707	6.441	6.762	6.438	6.760
Cepheus Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	31	388	(63)	281	19	282
Octans Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	-	(2)	-	22.229	-	22.229
Crevette Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	11	(277)	306	295	306	295
Pictor Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	(33)	273	52	162	52	162
Sagitta Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	4	3	135	130	134	130
Sculptor Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	20	82	169	471	169	472
Scutum Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	119	958	1.936	1.962	1.936	1.961
Antlia Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	28	951	124	43	124	42
Caelum Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	325	424	1.383	597	1.384	597
Camelopardalis Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	2.491	9.559	4.047	14.191	4.048	14.192
Horologium Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	(22)	-	35	57	35	57
Pavão 214 Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	-	-	16	17	17	17
Microscopium Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	84	1.027	1.487	1.379	1.487	1.379
Perseus Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	-	-	52	52	52	53
Puppis Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	6.242	11.171	12.876	16.995	12.876	16.995
Reticulum Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	8.371	10.823	17.842	20.278	17.842	20.278
Mensa Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	17.660	13.695	20.389	26.969	20.389	26.970
Musca Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	233	3.397	2.259	3.409	2.258	3.409
Tucana Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	99	337	514	528	513	527
Snake Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	123	3.796	791	4.371	791	4.371
Fox Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	-	(1)	745	745	745	745
Tiger Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	372	155	5.731	4.442	5.731	4.443
Lion Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	3.635	(1.214)	9.829	8.296	9.830	8.296
Shark Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	(1.100)	6.271	3.886	4.933	3.886	4.933
Even Brisa Beta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	408	329	9.940	9.175	9.941	9.177
Even Brisa Alpha Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	1.009	558	9.789	15.713	9.788	15.711
Even Brisa Epsilon Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	85,00	(727)	(2.262)	8.850	599	8.849	506
Even Brisa Delta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	85,00	2	(568)	(6)	(8)	(*)	(*)
Even Brisa Zeta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	85,00	1.719	2.970	12.983	14.382	12.981	12.220
Even Brisa Omicron Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	(17)	(107)	13.383	13.236	13.383	13.236
Souris Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	85,00	-	(8)	35	36	35	30
Even Brisa Eta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	85,00	13	(149)	2.483	(2.357)	2.483	(*)
Even Brisa Kappa Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	85,00	(1.608)	(3.670)	11.367	(7.978)	11.367	(71))
Cafard Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	85,00	45	43	117	1.802	117	1.532
Leopard Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	505	1.238	5.036	5.065	5.036	5.065
Birds Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	(2.584)	356	10.053	9.414	10.053	9.414
Lionfish Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	(139)	224	(50)	569	(*)	569
Bear Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	19	93	287	268	287	268
Rabbit Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	(160)	(454)	9.514	9.590	9.514	9.591
Koala Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	14.900	7.477	24.809	28.900	24.809	28.900
Squirrel Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	(205)	192	(121)	(42)	(*)	(*)
Dolphin Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	4.343	3.931	13.402	13.458	13.402	13.457
Penguins Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	-	(1)	18	18	18	18
Dracena 1081 Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	1.827	480	22.751	15.654	22.750	15.654
Polar bear Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	315	312	1.564	2.266	1.564	2.266
Horse Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	2.598	(893)	7.188	12.241	7.186	12.239
Panda Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	29	104	75	223	74	223
Voluntários da Pátria 774 Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	873	1.221	11.718	7.744	11.718	7.744
Monkey Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	-	-	21	22	22	22
Giraffe Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	623	(2.004)	1.265	5.011	1.266	5.010
Butterfly Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	1.182	1.012	3.827	13.871	3.827	13.871
Bee Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	4.768	23.332	19.788	30.953	19.788	30.952
Armadillo Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	3.890	4.950	18.261	22.812	18.261	22.812
Sheep Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	102	254	130	2.229	130	2.229
Cat Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	(215)	(1.052)	2.365	6.171	2.365	6.172
Gamma Even Rio Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	890	4.117	10.945	14.039	10.945	14.039

Empresas	Participação - %		Lucro líquido (prejuízo) do exercício		Patrimônio líquido (passivo a descoberto) ajustado		Investimento Controladora e Consolidado	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Epsilon Even Rio Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	92	37	2.965	39	2.965	40
Alpha Even Rio Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	527	(1.660)	3.955	9.155	3.955	9.155
Even-RJ 16/12 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	2.733	1.793	10.116	10.692	10.116	10.693
Toucan Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	199	881	1.807	3.407	1.807	3.407
Ox Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	57	3.189	328	269	329	271
Eagle Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	-	-	1	1	1	1
Lizard Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	5.821	1.177	17.236	15.221	17.236	15.220
Even Brisa Sigma Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	85,00	8	1	1	(8)	1	(*)
Chouette Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	85,00	(540)	(3.659)	(533)	1.047	(*)	890
Scarabee Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	85,00	(1)	-	(12)	(12)	(*)	(*)
Luis Migliano I Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	3.265	609	56.683	21.243	56.683	21.243
Peacock Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	8.763	8.002	19.097	19.381	19.097	19.381
Goat Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	3.701	7.437	15.349	18.663	15.347	18.662
Kangaroo Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	-	-	2	3	2	3
Hamster Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	(2.719)	80	8.202	6.965	8.202	6.965
Sea Horse Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	-	-	1	1	1	1
Green Prestação de Serviços de Construção Civil Ltda.	100,00	100,00	772	(10.948)	(229)	(4.616)	(*)	(*)
Lambda Even Rio Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	4.867	2.155	20.738	21.445	20.737	21.445
Kappa Even Rio Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	5.252	625	27.722	19.135	27.723	19.134
Eta Even Rio Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	1.967	(1.435)	-	(1.967)	-	(1.967)
Barbel Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	8.243	3.346	24.201	23.698	24.200	23.699
Elk Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	3.486	6.139	7.609	12.874	7.609	12.873
Bavete Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	8.718	1.637	66.640	53.698	66.639	53.697
Otter Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	4.660	7.825	12.885	16.816	12.884	16.816
Tentilhão Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	656	-	42.098	-	42.098	-
Phi Even Rio Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	1.555	719	52.301	41.789	52.301	41.787
Andromeda Even Rio Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	51	6	633	7	633	7
Omega Even Rio Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	425	(426)	-	(425)	-	(425)
Omicron Even Rio Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	85,00	12.870	28.261	42.336	52.781	42.335	44.850
Áquila Even Rio Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	640	(305)	64.251	58.601	64.251	58.599
Sigma Even Rio Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	5.797	10.725	12.237	13.950	12.237	13.951
Aquarius Even Rio Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	-	-	1	1	1	1
Even Rio 02 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	304	-	303	-	304	-
Even Rio 03 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	1.278	615	1.903	625	1.903	626
Even Rio 04 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	(1)	-	-	1	-	1
Even Rio 05 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	1	16	15	16	16	16
Even Rio 01 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	760	151	(97)	800	(96)	800
Even MG 05/11 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	-	(2)	(6)	(7)	(*)	(*)
Aigrette Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	(2)	(4)	(8)	(8)	1	(*)
Extraordinaire Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	31	-	30	(1)	31	(*)
Bactris Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	-	-	(1)	(1)	(*)	(*)
Claraiba Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	59	415	23.637	415	23.637	415
Gallesia Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	1.228	-	7.205	(1)	7.205	(*)
José Higino Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	-	-	(1)	(1)	(*)	(*)
Bataaes 586 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	5.781	7.614	1.838	4.225	1.839	4.225
Camel Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	1.540	2.141	8.504	10.093	8.504	10.094
Evenpar Participações Societárias Ltda.	100,00	100,00	-	-	5	5	5	5
Crocodile Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	583	1.262	1.978	4.625	1.979	4.626
Even - SP 02/10 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	(935)	689	2.109	2.999	2.109	2.999
SP 05/10 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	1.980	6.148	19.349	21.608	19.349	21.608
SP 09/10 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	1.420	7.577	10.958	14.287	10.959	14.288
Caboqueñas Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	7	-	7	-	7	-
Even - SP 11/10 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	1.186	1.880	12.976	14.044	12.977	14.044
Even - SP 13/10 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	4.460	(5.181)	12.289	16.826	12.290	16.827
Even - SP 14/10 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	8.444	4.394	26.273	19.392	26.273	19.391
Even - SP 15/10 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	-	-	711	711	711	712
Even - SP 16/10 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	-	-	28	28	28	28
Arizona 668 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	2.701	140	25.450	8.875	25.450	8.875
Even SP 18/10 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	88,00	8.077	12.570	15.193	25.591	15.193	22.514
Três Rios Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	3.060	13.675	9.145	17.701	9.146	17.701
Campineiros 684 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	1.507	2.813	13.212	12.199	13.211	12.199
Oratório 5198 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	1.589	681	27.789	17.611	27.789	17.611
Even - SP 24/10 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	21.544	21.526	41.461	42.085	41.461	42.085
Even - SP 25/10 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	18.641	10.108	39.959	42.202	39.959	42.202
Giren Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	-	-	2	2	2	2
Grijon Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	-	-	1	2	1	2
Chenille Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	-	-	1	2	1	2
Even - SP 26/10 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	12.489	4.313	33.735	29.960	33.736	29.960
Mistic Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	7	-	7	-	7	-
Goian Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	8.400	3.846	20.184	14.892	20.184	14.892
Even - SP 29/10 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	2.697	9.169	15.590	23.436	15.591	23.437
Bela Cintra 237 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	-	-	31	31	31	32
Even - SP 32/10 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	3.142	2.516	14.647	13.382	14.646	13.382
Evenpar II Participações Societárias Ltda.	100,00	100,00	-	-	19	19	19	19
Ricardo Jafet 858 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	(24)	162	16.017	182	16.018	183
Even - SP 34/10 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	7.446	3.615	13.271	15.116	13.270	15.116
Even - SP 35/10 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	88,00	2.684	17.778	9.261	34.953	9.261	30.751
Marquês de São Vicente 1767 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	-	-	20	-	20	-

Empresas	Participação - %		Lucro líquido (prejuízo) do exercício		Patrimônio líquido (passivo a descoberto) ajustado		Investimento Controladora e Consolidado	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Maria Daffre 235 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	1.782	1.975	22.334	20.361	22.334	20.361
Even - SP 38/10 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	11.122	10.729	9.111	16.837	9.111	16.837
Tenente Gelas 252 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	1.285	-	16.964	40	16.964	40
Even - SP 41/10 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	11.750	7.913	34.755	37.118	34.755	37.118
Irgny Empreendimentos Imobiliários S.A.	100,00	80,00	9.835	14.546	17.715	25.689	17.714	20.537
S Brandão 199 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	7	-	79	-	79	-
Raimundo 817 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	8.828	12.226	12.841	18.053	12.841	18.053
EVEN - SP 46/10 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	3.642	4.099	19.385	14.640	19.385	14.640
EVEN - SP 47/10 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	2.506	4.712	10.434	12.159	10.435	12.159
EVEN - SP 48/10 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	3.056	1.153	24.132	21.681	24.131	21.681
Xingu 121 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	-	100,00	-	35	-	35	-	36
EVEN - SP 50/10 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	6.879	4.789	20.186	21.482	20.187	21.483
Correia Dias 136 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	10.011	-	74.749	19	74.750	19
Macaúva Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	(2.309)	-	29.490	40	29.490	40
EVEN - SP 54/11 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	2.842	7.005	9.465	14.159	9.465	14.158
EVEN - SP 55/11 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	15.916	8.405	37.321	34.672	37.322	34.671
EVEN - SP 56/11 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	15.440	7.690	17.885	18.118	17.885	18.118
Hevea Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	1.159	-	37.683	-	37.683	-
EVEN - SP 59/11 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	10.639	8.739	24.607	20.952	24.608	20.953
EVEN - SP 60/11 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	10.472	5.328	53.729	47.046	53.729	47.046
EVEN-SP 61/11 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	-	-	47	47	47	47
Calopsita Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	752	(399)	13.098	(398)	13.098	(397)
EVEN-SP 63/11 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	11.069	7.014	26.416	26.389	26.414	26.388
Perdrix Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	-	1	171	172	171	172
Angelim Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	-	-	60	-	60	-
EVEN-SP 66/11 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	12.304	16.354	49.365	58.438	49.365	58.437
Agarpon Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	44	-	245	-	245	-
Natingui Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	1.762	1.120	19.744	18.388	19.744	18.388
Tingui Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	(852)	(1.351)	16.156	10.823	16.157	10.823
Mofarrej 1215 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	1.939	1.355	24.368	14.833	24.368	14.833
Volee Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	(2)	(2)	6	8	6	8
EVEN-SP 85/11 Empreendimentos Imobiliários S.A.	100,00	100,00	3	(5)	508	403	507	404
Even-RJ 08/11 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	39	3	292	3	292	3
Even-RJ 09/11 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	63	(1)	384	-	385	-
Even-RJ 10/11 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	-	-	-	1	-	1
ESP 88/12 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	410	1.607	45.217	42.016	45.239	42.005
ESP 89/12 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	8	-	97	-	97	-
ESP 93/13 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	34	-	34	-	34	-
EVEN-RJ 14/12 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	-	(1)	(1)	(1)	(*)	(*)
EVEN-RJ 15/12 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	303	(1)	303	(1)	304	(*)
EVEN-RJ 12/12 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	-	(1)	(1)	(1)	(*)	(*)
EVEN-RJ 11/12 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	-	(1)	(1)	(1)	(*)	(*)
EVEN-RJ 13/12 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	-	(1)	(1)	(1)	(*)	(*)
ESP 90/13 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	25	-	98	-	98	-
ESP 99/13 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	1	-	38	-	38	-
ESP 92/13 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	1	-	47	-	47	-
Canjerana Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	389	33	14.366	33	14.366	33
Leiocarpa Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	4	-	84	-	83	-
ESP 91/13 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	5.922	40	42.428	40	42.429	40
ESP 97/13 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	31	-	198	-	198	-
ESP 95/13 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	(592)	-	16.363	-	16.363	-
Euterpe Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	4	-	50	-	50	-
Prestige Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	29	-	205	-	205	-
Villosa Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	809	-	20.510	-	20.510	-
Pacari Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	(85)	-	20.146	-	20.146	-
Araruva Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	1	-	41	-	41	-
Guapeva Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	12	-	12	-	12	-
Moineau Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	794	-	15.403	-	15.402	-
Tortue Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	829	-	829	-	829	-
ERJ 105/13 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	2	-	65	-	65	-
ERJ 108/13 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	577	-	17.635	-	17.635	-
Aigle Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	1.197	-	11.518	-	11.518	-
ESP 100/13 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	4	-	118	-	118	-
Cygne Empreendimentos Imobiliários Ltda.	100,00	100,00	2	-	2	-	2	-
Sociedade em Conta de Participação (SCP) - Even MDR	66,67	66,67	(380)	(679)	(553)	(597)	(*)	(*)
Tricity Empreendimento e Participações Ltda.	50,00	50,00	12.196	9.196	63.870	117.691	31.967	58.858
Eco Life Cidade Universitária Empreendimentos Imobiliários S.A.	40,00	40,00	(99)	101	608	708	243	283
Parqueven Empreendimentos Ltda.	50,00	50,00	333	705	3.854	6.506	1.926	3.244
Plaza Mayor Empreendimentos Imobiliários Ltda.	75,00	75,00	428	(277)	1.759	3.327	1.320	2.495
Cygnus Empreendimentos Imobiliários Ltda.	50,00	50,00	5	(3.867)	5.340	11.570	2.670	5.784
Quadcity Bela Cintra Empreendimentos Imobiliários Ltda.	50,00	50,00	1.347	12.061	5.317	24.558	2.656	12.272
Disa Catissa Empreendimentos Imobiliários	50,00	50,00	226	4.619	38.186	55.932	19.092	27.951
Dragon Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	80,00	80,00	1.786	12.915	555	15.589	444	12.471
Neibenfluss Empreendimentos Ltda.	50,00	50,00	4.078	5.386	93.765	94.706	46.850	47.328
Fazenda Roseira Delta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	45,80	45,80	651	815	8.375	1.342	3.836	614
Fazenda Roseira Gamma Empreendimentos Imobiliários Ltda.	45,80	45,80	(2)	(20)	190	128	87	59
Fazenda Roseira Kappa Empreendimentos Imobiliários Ltda.	45,80	45,80	42	(68)	2.677	322	1.226	147
Fazenda Roseira Zeta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	45,80	45,80	300	1.125	6.942	1.477	3.180	674
Fazenda Roseira Beta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	45,80	45,80	6.200	(7)	7.484	1.284	3.428	588
Fazenda Roseira Alpha Empreendimentos Imobiliários Ltda.	45,80	45,80	508	(48)	2.435	(244)	1.116	(113)
Fazenda Roseira Eta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	45,80	45,80	(2)	(24)	179	181	82	83

Empresas	Participação - %		Lucro líquido (prejuízo) do exercício		Patrimônio líquido (passivo a descoberto) ajustado		Investimento Controladora e Consolidado	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Fazenda Roseira Epsilon Empreendimentos Imobiliários Ltda.	45,80	45,80	892	(263)	10.161	1.210	4.654	553
Carp Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	66,00	66,00	1.209	14.411	930	26.339	614	17.368
Sociedade em Conta de Participação - Even Construterpins	64,29	64,29	99	(18)	2.694	2.595	1.732	1.667
Raimundo IV Empreendimentos Imobiliários Ltda.	50,00	50,00	(3.539)	11	55.382	53.780	27.679	26.890
Quadcity Maria Curupaiti Empreendimentos Imobiliários Ltda.	50,00	50,00	8.216	840	21.140	20.950	10.553	10.471
GD-VI Empreendimentos Imobiliários Ltda.	70,00	70,00	4.969	7.399	16.694	17.247	11.662	12.064
Quadicity Zacaria de Goes Empreendimentos Imobiliários Ltda.	50,00	50,00	4.911	4.022	29.421	31.537	14.485	15.557
Quadcity Melo Nogueira Empreendimentos Imobiliários Ltda.	50,00	50,00	4.282	1.006	12.765	8.498	6.572	4.447
Jamestown Even One Empreendimentos Imobiliários Ltda.	50,00	100,00	1.777	-	21.820	-	10.910	-
Melnick Even Incorporações e Construções S.A.	50,00	50,00	(4.855)	20.350	72.478	95.733	36.210	47.838
Melnick Desenvolvimento Imobiliário S.A	80,00	80,00	70.110	27.617	184.966	75.547	<u>147.820</u>	<u>60.385</u>
							2.732.985	2.404.332
<u>Sociedades não controladas com participação de terceiros</u>								
Aliko Investimento Imobiliário Ltda.	50,00	50,00	-	-	(1.815)	(463)	(182)	(175)
Even - SP 31/10 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	50,00	50,00	-	9	10	10	5	5
Even - SP 80/10 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	50,00	50,00	-	51	(1.529)	(313)	(*)	26
Jardim Goiás Empreendimentos Imobiliários Ltda.	50,00	50,00	-	54	3.457	3.458	1.728	1.729
Nova Suíça Empreendimentos Imobiliários Ltda.	50,00	50,00	(9)	63	1.768	5.620	882	2.810
Partifib Projetos Imobiliários Ltda	50,00	50,00	4	-	34.947	-	17.474	-
Residencial Ernesto Igel SPE Ltda.	35,00	35,00	(244)	3.600	1.552	4.898	543	1.714
Residencial Guarulhos SPE Ltda.	50,00	50,00	312	3.532	1.864	5.755	932	2.877
Sociedade Albatroz Vargem Pequena Empreendimentos Imobiliários Ltda.	45,00	45,00	(1.162)	(2.621)	3.454	23.904	<u>1.554</u>	<u>10.749</u>
							<u>22.936</u>	<u>19.735</u>
							<u>2.755.921</u>	<u>2.424.067</u>

(*) Sociedades com passivo a descoberto, cujo total na controladora é de R\$3.722 (R\$15.008 em 31 de dezembro de 2013) na rubrica "Provisão para perdas em sociedades com passivo a descoberto".

b) Principais informações das participações societárias indiretas

Empresas	Participação indireta - %		Lucro líquido (prejuízo) do exercício		Patrimônio líquido	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Evisa Empreendimentos Imobiliários Ltda.	50,00	50,00	47	(283)	(555)	(602)
Lepus Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	50,00	50,00	2.561	4.003	11.688	39.178
Dog Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	46,25	46,25	532	3.362	6.349	21.818
Blue Whale Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	50,00	50,00	1.170	1.818	6.780	31.695
Beta Even Rio Empreendimentos Imobiliários Ltda.	50,00	50,00	1.297	(746)	(1.419)	16.284
Melnick Even Negócios Imobiliários Ltda.	50,00	50,00	536	452	920	654
Melnick Even Esmeralda Empreendimento Imobiliário Ltda.	50,00	50,00	1	(1)	804	(5)
Melnick Even Granada Empreendimento Imobiliário Ltda.	50,00	50,00	145	4.132	8.277	16.327
Melnick Even Citrino Empreendimento Imobiliário Ltda.	50,00	50,00	929	1.916	7.336	13.253
Melnick Even Quartzo Empreendimento Imobiliário Ltda.	50,00	50,00	-	-	11	-
Ponta da Figueira Empreendimentos Imobiliários S.A.	12,50	12,50	(5.040)	(1.590)	4.156	4.011
Eixo M Engenharia Ltda.	50,00	50,00	3.892	3.937	1.446	(122)
Melnick Even Ametista Empreendimento Imobiliário Ltda.	50,00	50,00	(339)	(698)	185	(2.677)
Melnick Even Lima e Silva Empreendimento Imobiliário Ltda.	50,00	50,00	(181)	(650)	(14)	408
Melnick Even Jade Empreendimento Imobiliário Ltda.	50,00	50,00	87	(487)	164	395
Melnick Even Turquesa Empreendimento Imobiliário Ltda.	50,00	50,00	(247)	3.725	8.260	10.904
Melnick Even Cristal Empreendimento Imobiliário Ltda.	50,00	50,00	3.165	1.165	6.533	3.367
Melnick Even Honoré Empreendimento Imobiliário Ltda.	50,00	50,00	(165)	(30)	15	280
Melnick Even Ágata Empreendimento Imobiliário Ltda.	50,00	50,00	(2.823)	1.597	11.324	7.797
Melnick Even Turmalina Empreendimento Imobiliário Ltda.	50,00	50,00	(5.906)	5.456	2.102	8.008
Melnick Even Brasalto Empreendimento Imobiliário Ltda.	50,00	50,00	941	1.431	8.549	5.069
Melnick Even Hematita Empreendimento Imobiliário Ltda.	80,00	80,00	14.132	12.448	29.468	18.924
Melnick Even Diamante Empreendimento Imobiliário Ltda.	80,00	80,00	5	4	1.445	19
Melnick Even Opala Empreendimento Imobiliário Ltda.	80,00	80,00	13.243	4.615	25.920	10.515
Melnick Even Santa Fé Canoas Empreendimento Imobiliário Ltda.	80,00	80,00	4.493	(97)	18.298	9.382
Melnick Even Brita Empreendimento Imobiliário Ltda.	80,00	80,00	13.741	2.464	22.110	4.967
Melnick Even Pérola Empreendimento Imobiliário Ltda.	80,00	80,00	4.975	5.301	12.093	8.478
Melnick Even Brilhante Empreendimento Imobiliário Ltda.	80,00	80,00	9	-	19	-
Melnick Even Safira Empreendimento Imobiliário Ltda.	80,00	80,00	1.196	2.159	3.126	2.266
Melnick Even Berilo Empreendimento Imobiliário Ltda.	80,00	80,00	8.947	3.548	17.192	6.662

Empresas	Participação indireta - %		Lucro líquido (prejuízo) do exercício		Patrimônio líquido	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Melnick Even Madrepérola Empreendimento Imobiliário Ltda.	80,00	80,00	53	-	63	-
Melnick Even Água Marinha Empreendimento Imobiliário Ltda.	80,00	80,00	2	-	12	-
Melnick Even Topázio Empreendimento Imobiliário Ltda.	80,00	80,00	3.824	2.671	8.217	6.739
Melnick Even Peridoto Empreendimento Imobiliário Ltda.	80,00	80,00	540	1.365	7.869	1.432
Melnick Even Rubi Empreendimento Imobiliário Ltda.	80,00	80,00	11.622	8.035	20.166	10.195
Melnick Even Âmbar Empreendimento Imobiliário Ltda.	80,00	80,00	11	-	11	-
Melnick Even Granito Empreendimento Imobiliário Ltda.	80,00	80,00	45	(48)	916	(11)
Melnick Even Jaspe Empreendimento Imobiliário Ltda.	80,00	80,00	10.034	4.500	12.098	4.905
Melnick Even Marmore Empreendimento Imobiliário Ltda.	80,00	80,00	3.249	(695)	3.839	(672)
Melnick Even Oliveira Empreendimento Imobiliário Ltda.	80,00	80,00	5.585	2.379	8.937	4.365
Melnick Even Palmeira Empreendimento Imobiliário Ltda.	80,00	80,00	7	5	2.871	6
Melnick Even Jacaranda Empreendimento Imobiliário Ltda.	80,00	80,00	(397)	11	1.119	12
Melnick Even Figueira Empreendimento Imobiliário Ltda.	80,00	80,00	2.647	(465)	4.672	(439)
Melnick Even Castanheira Empreendimento Imobiliário Ltda.	80,00	80,00	643	-	644	-
Melnick Even Cerejeira Empreendimento Imobiliário Ltda.	80,00	80,00	2	-	3	-
Melnick Even Acácia Empreendimento Imobiliário Ltda.	80,00	80,00	22	-	23	-
Melnick Even Imbuia Empreendimento Imobiliário Ltda.	80,00	80,00	-	-	1	-
Melnick Even Macieira Empreendimento Imobiliário Ltda.	80,00	80,00	<u>1</u>	<u>-</u>	<u>1</u>	<u>-</u>
			<u>99.233</u>	<u>76.709</u>	<u>284.044</u>	<u>263.787</u>

c) Ágio a amortizar

	Controladora	
	2014	2013
Aliko Investimento Imobiliário Ltda.	286	286
Dili Empreendimentos e Participações Ltda.	104	181
Even Brisa Alpha Empreendimentos Imobiliários Ltda.	8	6
Even Brisa Zeta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	<u>2</u>	<u>2</u>
	<u>400</u>	<u>475</u>

Oriundo de operações realizadas em período anterior à data de transição para os novos CPCs (1º de janeiro de 2009), o ágio corresponde, basicamente, à mais-valia dos terrenos destinados à incorporação imobiliária existente em cada uma das referidas sociedades, apurados em relação ao respectivo custo contábil. A amortização está sendo calculada e registrada na proporção da apropriação do resultado de incorporação imobiliária dos empreendimentos relacionados com os terrenos das referidas sociedades controladas. Nas demonstrações financeiras consolidadas, os saldos a amortizar estão apresentados na rubrica “Imóveis a comercializar” (nota explicativa nº 6).

d) Movimentação dos investimentos no exercício

	No início do Exercício	Subscrição (redução) de capital	Lucros distribuídos	Equivalência patrimonial	Demais (*)	No fim do exercício
Sociedades controladas	2.404.332	490.774	(752.785)	576.604	14.060	2.732.985
Sociedades não controladas	19.735	16.415	(14.023)	823	(13)	22.936
Exercício findo em 31 de dezembro de 2014	<u>2.424.067</u>	<u>507.189</u>	<u>(766.808)</u>	<u>577.427</u>	<u>14.047</u>	<u>2.755.921</u>
Exercício findo em 31 de dezembro de 2013	<u>2.008.552</u>	<u>425.687</u>	<u>(584.191)</u>	<u>569.758</u>	<u>(4.260)</u>	<u>2.424.067</u>

(*) No primeiro trimestre de 2014 foram adquiridas parcelas de 15% das participações societárias das empresas Even Brisa Zeta Empreendimentos Imobiliários Ltda., Even Brisa Epsilon Empreendimentos Imobiliários Ltda. e Even Brisa Lambda Empreendimentos Imobiliários Ltda. Em 31 de março de 2014 a Controladora passou a ter o controle integral da participação destas sociedades.

No segundo trimestre de 2014 foram adquiridas parcelas de 15% das participações societárias das empresas Even Brisa Delta Empreendimentos Imobiliários Ltda., Even Brisa Eta Empreendimentos Imobiliários Ltda., Even Brisa Gamma Empreendimentos Imobiliários Ltda., Even Brisa Kappa Empreendimentos Imobiliários Ltda., Even Brisa Omega Empreendimentos Imobiliários Ltda., Even Brisa Phi Empreendimentos Imobiliários Ltda. e Even Brisa Sigma Empreendimentos Imobiliários Ltda. Neste mesmo trimestre também foram adquiridas as parcelas de 15% e 20% das participações societárias das empresas Even - SP 51/11 Empreendimentos Imobiliários Ltda. e Omicron Even Rio Empreendimentos Imobiliários Ltda., respectivamente. Em 30 de setembro de 2014 a Controladora passou a ter o controle integral das participações destas sociedades.

No quarto trimestre de 2014, foram vendidas parcelas da participação societária da Jamestown Even One Empreendimentos Imobiliários Ltda, reduzindo a participação de 100% para 50% na sociedade. A alienação da referida participação societária foi efetuada a valor próximo ao patrimonial contábil, motivo pelo qual não foi apurado ganho (perda) significativa. De acordo com as diretrizes do CPC 36 - Demonstrações Consolidadas, a Companhia ainda detém o controle da referida sociedade e, portanto, a parcela remanescente do investimento está classificada sobre a rubrica "Sociedades controladas". No mesmo período foi vendida a totalidade da participação societária da Octans Even Empreendimentos Imobiliários Ltda. por R\$21.000, próximo ao valor patrimonial que será recebido a prazo. O saldo a receber está registrado sob a rubrica "Demais contas a receber".

Também foram adquiridas no quarto trimestre de 2014, parcela de 50% de participação societária na Partifib Projetos Imobiliários Ltda. A aquisição da participação societária foi efetuada a valor próximo ao patrimonial contábil, motivo pelo qual não foi apurado ágio na aquisição. A Companhia não deterá o controle da referida sociedade e, portanto, a parcela adquirida do investimento está classificada na rubrica "Sociedades não controladas".

No exercício findo em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, foram transferidos recursos das controladas para a Companhia, via distribuição de lucros.

- a. Saldos totais das contas patrimoniais e de resultado das sociedades controladas com participação de terceiros, de forma direta e indireta, considerados nas demonstrações financeiras consolidadas, proporcionalmente à participação societária mantida

	Participação - %	Ativo			Total
		Circulante	Demais não circulantes	Investimentos e imobilizado	
Em 31 de dezembro de 2014:					
Eco Life Cidade Universitária Empreendimentos Imobiliários S.A.	40,00	866	-	-	866
Tricity Empreendimento e Participações Ltda.	50,00	71.126	689	71	71.886
Parqueven Empreendimentos Ltda.	50,00	4.206	28	-	4.234
Evisa Empreendimentos Imobiliários Ltda. – (controlada indireta)	66,67	(2.420)	152	-	(2.268)
Cygnus Empreendimentos Imobiliários Ltda.	50,00	6.005	1.873	-	7.878
Quadcity Bela Cintra Empreendimentos Imobiliários Ltda.	50,00	4.807	1.569	-	6.376
Disa Catisa Empreendimentos Imobiliários	50,00	31.841	10.430	-	42.271
Neibenfluss Empreendimentos Ltda.	50,00	89.738	8.755	-	98.493
Melnick Even Incorporações e Construções S.A.	50,00	199.478	123.439	756	323.673
Fazenda Roseira Delta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	45,80	8.841	0	-	8.841
Fazenda Roseira Gamma Empreendimentos Imobiliários Ltda.	45,80	476	-	-	476
Fazenda Roseira Kappa Empreendimentos Imobiliários Ltda.	45,80	2.804	1	-	2.805
Fazenda Roseira Zeta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	45,80	6.602	-	-	6.602
Fazenda Roseira Beta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	45,80	4.313	8.386	-	12.699
Fazenda Roseira Alpha Empreendimentos Imobiliários Ltda.	45,80	3.280	-	-	3.280
Fazenda Roseira Eta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	45,80	538	-	-	538
Fazenda Roseira Epsilon Empreendimentos Imobiliários Ltda.	45,80	11.052	27	-	11.079
Quadcity Maria Curupaiti Empreendimentos Imobiliários Ltda.	50,00	58.744	9.829	-	68.573
Quadicity Zacaria de Goes Empreendimentos Imobiliários Ltda.	50,00	50.571	13.762	-	64.333
Quadcity Melo Nogueira Empreendimentos Imobiliários Ltda.	50,00	30.055	-	-	30.055
Melnick Desenvolvimento Imobiliário S.A	80,00	611.882	185.266	3.018	800.166
Em 31 de dezembro de 2013:					
Eco Life Cidade Universitária Empreendimentos Imobiliários S.A.	40,00	934	-	-	934
Tricity Empreendimento e Participações Ltda.	50,00	153.896	3.989	87	157.972
Parqueven Empreendimentos Ltda.	50,00	6.960	14	-	6.974
Evisa Empreendimentos Imobiliários Ltda. – (controlada indireta)	66,67	(2.384)	208	-	(2.176)
Cygnus Empreendimentos Imobiliários Ltda.	50,00	14.484	1.873	-	16.357
Quadcity Bela Cintra Empreendimentos Imobiliários Ltda.	50,00	24.811	1.573	-	26.384
Disa Catisa Empreendimentos Imobiliários	50,00	148.458	-	-	148.458
Neibenfluss Empreendimentos Ltda.	50,00	84.261	19.191	5.016	108.468
Melnick Even Incorporações e Construções S.A.	50,00	266.287	119.734	2.150	388.170
Fazenda Roseira Delta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	45,80	8.728	0	-	8.728
Fazenda Roseira Gamma Empreendimentos Imobiliários Ltda.	45,80	467	-	-	467
Fazenda Roseira Kappa Empreendimentos Imobiliários Ltda.	45,80	2.766	0	-	2.766
Fazenda Roseira Zeta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	45,80	6.649	-	-	6.649
Fazenda Roseira Beta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	45,80	4.032	-	-	4.032

	Ativo			
	Participação - %	Circulante	Demais não circulantes	Investimentos e imobilizado
Fazenda Roseira Alpha Empreendimentos Imobiliários Ltda.	45,80	2.718	-	-
Fazenda Roseira Eta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	45,80	526	-	-
Fazenda Roseira Epsilon Empreendimentos Imobiliários Ltda.	45,80	12.635	27	-
Quadcitry Maria Curupaiti Empreendimentos Imobiliários Ltda.	50,00	27.313	4.335	-
Quadcitry Zacaria de Goes Empreendimentos Imobiliários Ltda.	50,00	35.295	8.131	-
Quadcitry Melo Nogueira Empreendimentos Imobiliários Ltda.	50,00	15.315	-	-
Omicron Even Rio Empreendimentos Imobiliários Ltda.	85,00	90.931	-	-
Melnick Desenvolvimento Imobiliário S.A	80,00	334.086	181.291	2.891
Eco Life Cidade Universitária Empreendimentos Imobiliários S.A.	40,00	934	-	-

Passivo e patrimônio líquido (passivo a descoberto)				
Participação - %	Circulante	Não circulante	Participação Minoritários	Patrimônio Líquido

Em 31 de dezembro de 2014:

Eco Life Cidade Universitária Empreendimentos Imobiliários S.A.	40,00	399	(141)	-	608
Tricity Empreendimento e Participações Ltda.	50,00	3.223	3.841	952	63.870
Parqueven Empreendimentos Ltda.	50,00	280	100	-	3.854
Evisa Empreendimentos Imobiliários Ltda. – (controlada indireta)	66,67	(1.574)	44	(185)	(553)
Cygnus Empreendimentos Imobiliários Ltda.	50,00	2.146	391	-	5.340
Quadcitry Bela Cintra Empreendimentos Imobiliários Ltda.	50,00	954	105	-	5.317
Disa Catisa Empreendimentos Imobiliários	50,00	2.556	1.529	-	38.186
Neibenfluss Empreendimentos Ltda.	50,00	3.405	1.322	-	93.765
Melnick Even Incorporações e Construções S.A.	50,00	216.502	19.924	14.769	72.478
Fazenda Roseira Delta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	45,80	298	168	-	8.375
Fazenda Roseira Gamma Empreendimentos Imobiliários Ltda.	45,80	286	-	-	190
Fazenda Roseira Eta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	45,80	40	88	-	2.677
Fazenda Roseira Zeta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	45,80	310	(650)	-	6.942
Fazenda Roseira Beta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	45,80	5.215	-	-	7.484
Fazenda Roseira Alpha Empreendimentos Imobiliários Ltda.	45,80	129	716	-	2.435
Fazenda Roseira Eta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	45,80	359	-	-	179
Fazenda Roseira Epsilon Empreendimentos Imobiliários Ltda.	45,80	1.635	(716)	-	10.161
Quadcitry Maria Curupaiti Empreendimentos Imobiliários Ltda.	50,00	12.732	34.700	-	21.140
Quadcitry Zacaria de Goes Empreendimentos Imobiliários Ltda.	50,00	1.457	33.455	-	29.421
Quadcitry Melo Nogueira Empreendimentos Imobiliários Ltda.	50,00	15.248	2.042	-	12.765
Melnick Desenvolvimento Imobiliário S.A	80,00	448.732	164.934	1.534	184.966

Em 31 de dezembro de 2013:

Eco Life Cidade Universitária Empreendimentos Imobiliários S.A.	40,00	367	(141)	-	708
Tricity Empreendimento e Participações Ltda.	50,00	31.857	4.057	1.636	120.422
Parqueven Empreendimentos Ltda.	50,00	340	130	-	6.504
Evisa Empreendimentos Imobiliários Ltda. – (controlada indireta)	66,67	(1.431)	53	(201)	(597)
Cygnus Empreendimentos Imobiliários Ltda.	50,00	4.579	(174)	-	11.952
Quadcitry Bela Cintra Empreendimentos Imobiliários Ltda.	50,00	1.164	647	-	24.572
Disa Catisa Empreendimentos Imobiliários	50,00	87.820	4.592	-	56.046
Neibenfluss Empreendimentos Ltda.	50,00	12.450	1.052	-	94.966
Melnick Even Incorporações e Construções S.A.	50,00	213.873	66.531	12.033	95.733
Fazenda Roseira Delta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	45,80	7.024	350	-	1.355
Fazenda Roseira Gamma Empreendimentos Imobiliários Ltda.	45,80	339	-	-	128
Fazenda Roseira Kappa Empreendimentos Imobiliários Ltda.	45,80	2.388	56	-	322
Fazenda Roseira Zeta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	45,80	5.738	(25)	-	936
Fazenda Roseira Beta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	45,80	2.748	-	-	1.284
Fazenda Roseira Alpha Empreendimentos Imobiliários Ltda.	45,80	2.314	40	-	364
Fazenda Roseira Eta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	45,80	345	-	-	181
Fazenda Roseira Epsilon Empreendimentos Imobiliários Ltda.	45,80	10.870	579	-	1.214
Quadcitry Maria Curupaiti Empreendimentos Imobiliários Ltda.	50,00	8.553	558	-	22.538
Quadcitry Zacaria de Goes Empreendimentos Imobiliários Ltda.	50,00	1.455	10.552	-	31.419
Quadcitry Melo Nogueira Empreendimentos Imobiliários Ltda.	50,00	1.897	4.546	-	8.872
Omicron Even Rio Empreendimentos Imobiliários Ltda.	85,00	1.299	36.814	-	52.818
Melnick Desenvolvimento Imobiliário S.A	80,00	325.097	117.618	5	75.547

Resultado do exercício							
Receita líquida	Custos	Despesas Operacionais	Resultado financeiro	Outras receitas e despesas	Imposto de renda e contribuição social	Participação Minoritários	Lucro líquido (prejuízo) do exercício
Em 31 de dezembro de 2014:							
Eco Life Cidade Universitária Empreendimentos Imobiliários S.A.	-	3	(101)	(1)	-	-	(99)
Tricity Empreendimento e Participações Ltda.	13.176	(5.909)	(4.396)	10.149	(37)	(708)	12.195
Parqueven Empreendimentos Ltda.	(107)	288	(83)	260	(23)	(4)	331
Evisa Empreendimentos Imobiliários Ltda. - (controlada indireta)	3	(3)	-	73	(427)	(11)	(381)
Cygnus Empreendimentos Imobiliários Ltda.	(19)	(91)	(544)	754	13	(108)	6
Quadcitcity Bela Cintra Empreendimentos Imobiliários Ltda.	839	(531)	(498)	1.936	(341)	(59)	1.346
Disa Catisa Empreendimentos Imobiliários	5.816	(11.215)	(895)	5.781	985	(247)	225
Neibenfluss Empreendimentos Ltda.	17.090	(7.226)	(7.127)	2.601	-	(1.259)	4.079
Melnick Even Incorporações e Construções S.A.	85.831	(100.828)	(3.227)	2.107	(1.179)	(2.680)	(4.855)
Fazenda Roseira Delta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	853	(478)	(308)	1.098	(297)	(216)	652
Fazenda Roseira Gamma Empreendimentos Imobiliários Ltda.	-	-	(2)	-	-	-	(2)
Fazenda Roseira Kappa Empreendimentos Imobiliários Ltda.	770	(615)	(181)	99	-	(31)	42
Fazenda Roseira Zeta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	460	(339)	(155)	766	(234)	(198)	300
Fazenda Roseira Beta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	14.805	(8.528)	(2)	14	-	(88)	6.201
Fazenda Roseira Alpha Empreendimentos Imobiliários Ltda.	1.898	(1.294)	(134)	157	(45)	(75)	507
Fazenda Roseira Eta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	-	-	(2)	-	-	-	(2)
Fazenda Roseira Epsilon Empreendimentos Imobiliários Ltda.	341	119	(517)	1.331	(207)	(175)	892
Quadcitcity Maria Curupaiti Empreendimentos Imobiliários Ltda.	35.365	(25.928)	(1.104)	618	-	(734)	8.217
Quadcitcity Zacaria de Goes Empreendimentos Imobiliários Ltda.	21.088	(16.174)	(290)	749	-	(462)	4.911
Quadcitcity Melo Nogueira Empreendimentos Imobiliários Ltda.	17.148	(12.215)	(500)	197	-	(346)	4.284
Melnick Desenvolvimento Imobiliário S.A	397.764	(282.816)	(35.840)	5.092	(6.007)	(7.977)	70.111

Em 31 de dezembro de 2013:

Eco Life Cidade Universitária Empreendimentos Imobiliários S.A.	83	(12)	(21)	(18)	-	69	-	101
Tricity Empreendimento e Participações Ltda.	49.111	(44.351)	(2.805)	11.094	(2.397)	(1.204)	(252)	9.196
Parqueven Empreendimentos Ltda.	576	(89)	(174)	629	(217)	(20)	-	705
Evisa Empreendimentos Imobiliários Ltda. - (controlada indireta)	4	-	(12)	(66)	(696)	(3)	94	(679)
Cygnus Empreendimentos Imobiliários Ltda.	(3.980)	3.359	(939)	(2.203)	(172)	68	-	(3.867)
Quadcitcity Bela Cintra Empreendimentos Imobiliários Ltda.	24.903	(13.818)	(694)	2.116	85	(531)	-	12.061
Disa Catisa Empreendimentos Imobiliários	53.796	(48.618)	(710)	1.235	-	(1.084)	-	4.619
Neibenfluss Empreendimentos Ltda.	52.327	(35.680)	(10.318)	124	-	(1.067)	-	5.386
Melnick Even Incorporações e Construções S.A.	133.994	(111.265)	(2.777)	574	(1.639)	(3.308)	4.771	20.350
Fazenda Roseira Delta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	1.001	(595)	(169)	710	46	(178)	-	815
Fazenda Roseira Gamma Empreendimentos Imobiliários Ltda.	-	(20)	-	-	-	-	-	(20)
Fazenda Roseira Kappa Empreendimentos Imobiliários Ltda.	324	(223)	(182)	29	-	(16)	-	(68)
Fazenda Roseira Zeta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	808	68	(125)	490	-	(116)	-	1.125
Fazenda Roseira Beta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	-	(5)	(2)	-	-	-	-	(7)
Fazenda Roseira Alpha Empreendimentos Imobiliários Ltda.	47	(49)	(74)	31	-	(3)	-	(48)
Fazenda Roseira Eta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	(1)	(23)	-	-	-	-	-	(24)
Fazenda Roseira Epsilon Empreendimentos Imobiliários Ltda.	2.115	(2.263)	(301)	301	34	(149)	-	(263)
Quadcitcity Maria Curupaiti Empreendimentos Imobiliários Ltda.	7.672	(5.845)	(834)	25	-	(178)	-	840

e) Adiantamentos para futuro aumento de capital

Os adiantamentos para futuro aumento de capital efetuados e ainda não capitalizados envolvem as seguintes sociedades controladas:

	Ativo			
	Controladora		Consolidado	
	2014	2013	2014	2013
Sociedades controladas	292.912	293.627	-	-
Sociedades não controladas	13.805	62.417	13.805	62.417
	306.717	356.044	13.805	62.417

Não existem termos fixados de conversão dos adiantamentos para futuro aumento de capital em cotas que considerem um valor fixo de adiantamento por uma quantidade fixa de cotas, motivo pelo qual os saldos não estão sendo classificados como investimento ou patrimônio líquido, permanecendo classificados como ativo não circulante.

8. IMOBILIZADO

a) Composição dos saldos e taxas de depreciação

		Controladora			
		2014		2013	
	Taxa anual de depreciação - %	Custo	Depreciação acumulada	Líquido	Líquido
Máquinas e equipamentos	10	7.278	(3.360)	3.918	4.635
Móveis e utensílios	10	4.777	(2.510)	2.267	2.698
Computadores	20	7.352	(4.753)	2.599	2.578
Instalações	10	545	(334)	211	258
Benfeitorias em imóveis	50	13.926	(8.775)	5.151	3.042
Demais		<u>5.506</u>	<u>(277)</u>	<u>5.229</u>	<u>4.485</u>
		<u>39.384</u>	<u>(20.009)</u>	<u>19.375</u>	<u>17.696</u>

		Consolidado			
		2014		2013	
	Taxa anual de depreciação - %	Custo	Depreciação acumulada	Líquido	Líquido
Máquinas e equipamentos	10	7.469	(3.451)	4.018	5.247
Móveis e utensílios	10	5.962	(3.153)	2.809	3.373
Computadores	20	8.631	(5.683)	2.948	2.961
Instalações	10	2.008	(1.036)	972	1.177
Benfeitorias em imóveis	50	15.386	(9.324)	6.062	3.098
Estandes de vendas	(*)	33.749	(31.041)	2.708	9.756
Demais		<u>5.745</u>	<u>(378)</u>	<u>5.367</u>	<u>5.657</u>
		<u>78.950</u>	<u>(54.066)</u>	<u>24.884</u>	<u>31.269</u>

(*) Os gastos com a construção dos estandes de vendas e do apartamento modelo são capitalizados apenas quando a expectativa de vida útil-econômica for superior a um ano e depreciados de acordo o prazo de vida útil-econômica de aproximadamente 24 meses, que varia de acordo com cada empreendimento, e são baixados por ocasião do término da comercialização ou demolição.

b) Movimentação dos saldos

A movimentação do imobilizado nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 são como segue:

	Controladora		Consolidado	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Saldos iniciais líquidos	17.696	16.422	31.269	23.781
Adições:				
Máquinas e equipamentos	-	8	-	17
Móveis e utensílios	18	278	61	304
Computadores	1.213	1.362	1.324	1.532
Instalações	6	59	6	59
Benfeitorias em imóveis	5.811	3.164	6.797	3.178
Estandes de vendas	-	-	4.985	12.880
Demais	<u>1.161</u>	<u>1.987</u>	<u>1.199</u>	<u>2.502</u>
	8.209	6.858	14.372	20.472
Baixas líquidas	(996)	(1.174)	(3.090)	(1.346)
Depreciação	<u>(5.534)</u>	<u>(4.410)</u>	<u>(17.667)</u>	<u>(11.638)</u>
Saldos finais líquidos	<u>19.375</u>	<u>17.696</u>	<u>24.884</u>	<u>31.269</u>

Dos montantes consolidados de depreciação de R\$17.667 (R\$11.638 em 2013):
(i) R\$12.033 (R\$6.541 em 2013) foram registrados como “Despesas comerciais”; e
(ii) R\$5.634 (R\$5.097 em 2013) como “Despesas gerais e administrativas”.

9. INTANGÍVEL

a) Composição dos saldos

		Controladora			
		2014		2013	
Taxa anual de amortização - %		Amortização			
		Custo	acumulada	Líquido	Líquido
Software	5	<u>21.044</u>	<u>(12.731)</u>	<u>8.313</u>	<u>7.984</u>
		Consolidado			
		2014		2013	
Taxa anual de amortização - %		Amortização			
		Custo	acumulada	Líquido	Líquido
Software	5	<u>22.942</u>	<u>(13.640)</u>	<u>9.302</u>	<u>8.664</u>

b) Movimentação dos saldos

A movimentação do intangível nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 são como segue:

	Controladora		Consolidado	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Saldos iniciais líquidos	7.984	6.047	8.664	6.913
Adições	3.867	5.922	4.415	6.001
Baixas líquidas	(778)	(1.896)	(781)	(1.919)
Amortização	<u>(2.760)</u>	<u>(2.089)</u>	<u>(2.996)</u>	<u>(2.331)</u>
Saldos finais líquidos	<u>8.313</u>	<u>7.984</u>	<u>9.302</u>	<u>8.664</u>

O montante consolidado de amortização de R\$2.996 (R\$2.331 em 2013) foi registrado como “Despesas gerais e administrativas”.

10. CONTAS A PAGAR POR AQUISIÇÃO DE IMÓVEIS

	Consolidado	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Contas a pagar em moeda corrente, sujeitas a:		
Variação do INCC	101.468	95.423
Demais aquisições	<u>24.034</u>	<u>2.966</u>
	<u>125.502</u>	<u>98.389</u>
Circulante	37.357	38.087
Não circulante	88.145	60.302

Os montantes a longo prazo têm a seguinte composição, por ano de vencimento:

	Consolidado	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>
2015	-	13.147
2016	30.195	10.197
2017 em diante	<u>57.950</u>	<u>36.958</u>
	<u>88.145</u>	<u>60.302</u>

11. EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS E DEBÊNTURES

a) Empréstimos e financiamentos

	Controladora		Consolidado	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Crédito imobiliário (i)	-	-	904.270	1.123.175
Cédula de Crédito Bancário - CCB (ii)	227.954	130.332	227.954	130.332
Crédito de Recebíveis Imobiliários - CRI (iii)	381.171	218.576	381.171	218.576
Swap (iv)	51.146	-	51.146	-
Outros	<u>318</u>	<u>499</u>	<u>318</u>	<u>499</u>
	<u>660.589</u>	<u>349.407</u>	<u>1.564.859</u>	<u>1.472.582</u>
Circulante	115.272	5.563	510.406	464.947
Não circulante	545.317	343.844	1.054.453	1.007.635

Todos os empréstimos e financiamentos são em moeda nacional e com as seguintes características:

- (i) As operações de crédito imobiliário estão sujeitas à variação da Taxa Referencial - TR de juros, acrescida de 8,3% a 12% ao ano.

- (ii) A operação de Cédula de Crédito Bancário (CCB) está sujeita à variação de 114% a 115% da taxa do CDI ao mês.
- (iii) A operação de Crédito de Recebíveis Imobiliários (CRI) está sujeita à variação dos Depósitos Interfinanceiros - DIs, acrescidos de 0,35% à 1,5% ao ano.
- (iv) Em 24 de outubro de 2014, a Companhia fez uma captação em moeda estrangeira por um período de dois anos, através de uma dívida em dólar, composta por dois contratos: (i) Cédula de Crédito Bancária de R\$50.000 com pagamento de juros e principal em 13 de outubro de 2016 e (ii) Swap Pré X DI em que a companhia fica ativa na taxa de 3,68% a.a. + variação cambial e passiva na taxa de CDI + 1,5% a.a. do custo da dívida.

Os valores contábeis dos empréstimos do circulante e não circulante aproximam-se de seu valor justo.

Em garantia dos financiamentos, foram oferecidos os seguintes ativos:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Estoques (custo incorrido das unidades não vendidas dos empreendimentos)	1.240.265	854.143
Contas a receber (unidades vendidas dos empreendimentos financiados)	-	9.010
Terrenos	-	8.093
	<u>1.240.265</u>	<u>871.246</u>

Os montantes têm a seguinte composição, por ano de vencimento:

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
2014	-	5.563	-	464.947
2015	115.272	127.390	510.406	645.026
2016	202.016	152.482	595.020	251.218
2017	246.674	32.346	355.758	79.921
2018 em diante	<u>96.627</u>	<u>31.626</u>	<u>103.675</u>	<u>31.470</u>
	<u>660.589</u>	<u>349.407</u>	<u>1.564.859</u>	<u>1.472.582</u>

Os contratos de operações de crédito imobiliário em longo prazo têm cláusulas de vencimento antecipado no caso de não cumprimento dos compromissos neles assumidos, como a aplicação dos recursos no respectivo objeto, registro de hipoteca do empreendimento, cumprimento de cronograma das obras e outros. Os compromissos assumidos vêm sendo cumpridos pela Companhia nos termos contratados.

Os recursos oriundos da operação de CRI foram utilizados para liquidação da primeira parcela da segunda emissão das debêntures, aplicando-se a essa operação as mesmas condições restritivas aplicáveis às debêntures (item b) a seguir:

b) Debêntures

	Controladora e consolidado	
	2014	2013
Quarta emissão	145.833	250.000
Quinta emissão	<u>150.000</u>	<u>150.000</u>
Principal	295.833	400.000
Custos de transação a apropriar	(845)	(1.523)
Juros a pagar	<u>10.425</u>	<u>12.508</u>
	<u>305.413</u>	<u>410.985</u>
Circulante	163.915	115.998
Não circulante	141.498	294.987

Características das debêntures

	Quarta emissão	Quinta emissão
Data de registro	10/03/2011	03/10/2012
Conversível em ações	Não	Não
Datas de vencimento	1ª série - 10/03/2014 (50%) e 10/03/2015 (50%) 2ª série - 10/03/2014 (33,33%), 10/03/2015 (33,33%) e 10/03/2016 (33,33%)	03/10/2015 (33,33%) 03/10/2016 (33,33%) 03/10/2017 (33,33%)
Remuneração (taxas anuais) - %	1ª série - CDI + 1,95% "spread" 2ª série - CDI + 2,20% "spread"	CDI + 1,6
Espécie de garantia	Subordinada	Subordinada
Valor nominal	10	10
Quantidade de títulos emitidos	25.000 (12.500 - 1ª série e 12.500 - 2ª série)	15.000
Montante emitido	250.000	150.000

Existem condições restritivas, conforme definido nos prospectos definitivos de distribuição pública das debêntures de emissão da Companhia, datados de 10 de março de 2011 e 3 de outubro de 2012, relacionadas, principalmente, a aspectos de reorganização societária e gestão de negócios. Os compromissos assumidos nos prospectos vêm sendo cumpridos pela Companhia nos termos neles estabelecidos. Adicionalmente, as debêntures apresentam determinados "covenants" que são monitorados periodicamente pela Administração e estão sendo cumpridos em 31 de dezembro de 2014 e de 2013.

Os custos de transação relacionados à quarta emissão das debêntures totalizaram R\$845, sendo apropriados no resultado pelo prazo de vencimento das debêntures, cujo saldo em 31 de dezembro de 2014 será amortizado conforme a seguir demonstrado:

	R\$
2015	677
2016	<u>168</u>
Custos de transação a amortizar	<u>845</u>

12. TRIBUTOS A PAGAR

Representados por tributos incidentes (Programa de Integração Social - PIS e Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social - COFINS) sobre a diferença entre a receita de incorporação imobiliária apropriada pelo regime de competência e aquela submetida à tributação obedecendo ao regime de caixa, a qual se realiza em sintonia com a expectativa de realização das contas a receber, como a seguir apresentado:

	Controladora		Consolidado	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Circulante	-	-	38.376	45.433
Não circulante	<u>165</u>	<u>165</u>	<u>8.732</u>	<u>9.559</u>
	<u>165</u>	<u>165</u>	<u>47.108</u>	<u>54.992</u>

13. ADIANTAMENTO DE CLIENTES

	Consolidado	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Valores recebidos por venda de empreendimentos cuja incorporação ainda não ocorreu e demais antecipações	<u>1.332</u>	<u>11.116</u>
Unidades vendidas de empreendimentos em construção:		
Receita apropriada	(12.748)	(12.694)
Parcelas recebidas em espécie	<u>15.850</u>	<u>15.679</u>
	<u>3.102</u>	<u>2.985</u>
Saldo no fim do exercício	<u>4.434</u>	<u>14.101</u>

Quando as receitas a serem reconhecidas excedem os saldos a receber de clientes, a diferença é classificada como adiantamento de clientes.

Os valores referentes às permutas de terrenos por empreendimentos estão apresentados a seguir:

	Consolidado	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Permuta por terrenos	506.921	566.441
Permuta por terrenos apropriada	(330.345)	(349.011)
Permuta por terrenos a apropriar	<u>176.576</u>	<u>217.430</u>

As permutas físicas tendo como objetivo a entrega de unidade a construir são contabilizadas como um componente do estoque de terrenos em contrapartida a uma redução do contas a receber para fins de divulgação.

14. PROVISÕES

	Consolidado				
	2014				2013
			Riscos trabalhistas e cíveis		
	Garantias	Participação nos resultados		Total	Total
	(a)	(b)	(c)		
Saldos iniciais	37.253	25.000	15.436	77.689	60.006
Debitado à demonstração do resultado	16.143	23.208	17.118	56.469	46.047
Pago no exercício	-	(25.708)	-	(25.708)	(28.364)
Saldos finais	<u>53.396</u>	<u>22.500</u>	<u>32.554</u>	<u>108.450</u>	<u>77.689</u>
Circulante				<u>22.500</u>	<u>25.000</u>
Não Circulante				85.950	52.689

(a) Garantias

O Grupo concede exercício de garantia sobre os imóveis com base na legislação vigente, por um exercício de cinco anos. Uma provisão é reconhecida a valor presente da estimativa dos custos a serem incorridos no atendimento de eventuais reivindicações.

A constituição da provisão de garantia é registrada nas empresas controladas ao longo da construção do empreendimento, compondo o custo total da obra, e após a sua entrega inicia-se o processo de reversão da provisão de acordo com a curva de gastos históricos definidos pela área de Engenharia. A prestação de serviços de assistência técnica é realizada pela controladora, e na data da prestação, reconhecidas no resultado, na rubrica “Outras despesas operacionais, líquidas”.

(b) Participação nos resultados

O programa de participação nos resultados foi aprovado em maio de 2010 e está fundamentado em metas individuais e do Grupo. O encargo está apresentado na nota explicativa nº 20.b). Em 31 de dezembro de 2014 o montante dessa participação registrada pela Controladora é de R\$22.500 (R\$25.000 em 2013).

(c) Riscos trabalhistas e cíveis

Certas controladas figuram como polo passivo, de forma direta ou indireta, em reclamações trabalhistas, no montante total de R\$57.300 (R\$52.056 em 2013), as quais a Administração da Companhia, como corroborado pelos assessores legais, classifica como perda provável de R\$21.221 (R\$21.416 em 2013), possível de R\$29.636 (R\$25.394 em 2013) e remota de R\$6.443 (R\$5.245 em 2013), nas contestações apresentadas pela Companhia. Conforme informações dos assessores legais responsáveis, a provável saída de fluxo de caixa futuro decorrente dos processos classificados como perda provável é estimado em R\$20.433 em 31 de dezembro de 2014 (R\$6.187 em 2013).

Processos cíveis em que controladas figuram como polo passivo totalizam R\$188.359 (R\$129.306 em 2013), relacionados, principalmente, a: (i) revisão de cláusula contratual de reajustamento e juros sobre parcelas em cobrança; e (ii) atrasos na entrega de unidades imobiliárias. Conforme informações dos assessores legais responsáveis, a expectativa da ocorrência de decisões desfavoráveis em parte desses processos correspondente ao montante de R\$12.121 em 31 de dezembro de 2014 (R\$9.249 em 2013).

A provisão para riscos cíveis e trabalhistas em 31 de dezembro de 2014 totaliza R\$32.554 (R\$15.436 em 2013).

15. IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL DIFERIDOS

O Grupo possui as seguintes obrigações a tributar:

a) Lucro real

Considerando o atual contexto das operações da controladora, que se constitui, substancialmente, na participação em outras sociedades, não foi constituído crédito tributário sobre: (i) a totalidade do saldo acumulado de prejuízos fiscais e bases de cálculo negativas da contribuição social; (ii) o saldo de despesas não dedutíveis temporariamente na determinação do lucro tributável; e (iii) o ágio a amortizar. Em decorrência do processo de incorporação, o imposto de renda diferido sobre tais créditos foi constituído no limite do passivo relacionado com as parcelas a tributar sobre a diferença entre o lucro nas atividades imobiliárias tributado pelo regime de caixa e o valor registrado pelo regime de competência; sendo assim, anulado seus efeitos nas contas patrimoniais.

b) Lucro presumido e RET

Estão representados pelo imposto de renda e pela contribuição social sobre a diferença entre a receita de incorporação imobiliária apropriada pelo regime de competência e aquela submetida à tributação, obedecendo ao regime de caixa das sociedades tributadas com base no lucro presumido ou no RET (nota explicativa nº 2.16), cuja movimentação é como segue:

	<u>Consolidado</u>	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>
No início do exercício	50.038	53.964
Despesa no resultado	<u>(7.098)</u>	<u>(3.926)</u>
No fim do exercício	<u>42.940</u>	<u>50.038</u>

A tributação da diferença entre o lucro auferido pelo regime de caixa e aquele apurado de acordo com o regime de competência ocorre em sintonia com a expectativa de realização das contas a receber, como apresentado a seguir:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
No exercício seguinte	34.845	41.340
Em exercícios subsequentes	<u>8.095</u>	<u>8.698</u>
	<u>42.940</u>	<u>50.038</u>

16. OBRIGAÇÕES DE BENEFÍCIOS DE APOSENTADORIA

Em abril de 2008, a Companhia implantou plano de previdência complementar na modalidade Vida Gerador de Benefício Livre - VGBL. Nos termos do regulamento desse plano, o custeio é paritário, de modo que a parcela da Companhia equivale a 100% daquela efetuada pelo funcionário de acordo com uma escala de contribuição embasada em faixas salariais, que variam de 1% a 6% da remuneração do funcionário. Os fundos para os quais as contribuições são direcionadas são:

- UBB AIG Corporate I FIQ FI Especialmente Constituídos Renda Fixa.
- UBB AIG Corporate IV FIQ FI Especialmente Constituídos Renda Fixa.
- PREVER Platinum RV 49 FIQ de FI Especialmente Constituídos Multimercado (Plano Composto).

O plano está sendo administrado pela Itaú Vida & Previdência e as contribuições realizadas pela Companhia totalizaram R\$427 (R\$526 em 2013).

17. CONTAS-CORRENTES COM PARCEIROS NOS EMPREENDIMENTOS

	Controladora		Consolidado	
	2014	2013	2014	2013
Em empreendimentos:				
Duo Alto de Pinheiros	876	1.016	876	1.016
Particolare	154	157	154	157
Demais	<u>(860)</u>	<u>1.520</u>	<u>(2.414)</u>	<u>(2.028)</u>
	<u>170</u>	<u>2.693</u>	<u>(1.384)</u>	<u>(855)</u>
Mútuo com parceiros:				
Outros Parceiros.	50	826	52	826
Conx Empreendimentos Imobiliários	-	3.567	-	3.567
ARC Engenharia Ltda.	564	564	564	564
Melnick Participações Ltda.	33.542	20.450	36.639	24.238
Krill Empreendimentos Imobiliários Ltda.	<u>761</u>	<u>761</u>	<u>761</u>	<u>761</u>
	<u>34.917</u>	<u>26.168</u>	<u>38.016</u>	<u>29.956</u>
Em consórcios:				
Consórcio Roseira	3.048	4.286	3.048	4.286
Consórcio Rossi	-	-	(2.108)	(6.446)
Colinas do Morumbi	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(9.013)</u>	<u>(4.755)</u>
	<u>3.048</u>	<u>4.286</u>	<u>(8.073)</u>	<u>(6.915)</u>
	<u>38.136</u>	<u>33.147</u>	<u>28.559</u>	<u>22.186</u>
Ativo não circulante	38.151	33.162	39.673	33.380
Passivo circulante	<u>(15)</u>	<u>(15)</u>	<u>(11.114)</u>	<u>(11.194)</u>
	<u>38.136</u>	<u>33.147</u>	<u>28.559</u>	<u>22.186</u>

A Companhia participa do desenvolvimento de empreendimentos de incorporação imobiliária em conjunto com outros parceiros de forma direta ou mediante participação em sociedades controladas. A estrutura de administração desses empreendimentos e a gerência de caixa são centralizadas na empresa líder do empreendimento, que fiscaliza o desenvolvimento das obras e os orçamentos. Assim, o líder do empreendimento assegura que as aplicações de recursos necessários sejam feitas e alocadas de acordo com o planejado. As origens e aplicações de recursos do empreendimento estão refletidas nesses saldos, com observação do respectivo percentual de participação, os quais não estão sujeitos a atualização ou encargos financeiros não possuem vencimento predeterminado.

O prazo médio de desenvolvimento e finalização dos empreendimentos em que estão 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 permite que as condições negociais acertadas com cada parceiro e em cada empreendimento fiquem concentradas em estruturas específicas e mais adequadas às suas características.

Os saldos de mútuos mantidos com os parceiros Melnick Participações Ltda. e Consórcio Roseira estão sujeitos à variação de 100% da taxa do CDI, com acréscimo de juros de 3,5% a 4% ao ano e vencimentos renegociáveis para o longo prazo, obedecendo ao prazo médio de desenvolvimento e finalização dos empreendimentos correspondentes, exceto os saldos mantidos com a Brisa Empreendimentos Ltda., a Villa Reggio Empreendimentos Imobiliários Ltda. e o Consórcio Roseira, sobre os quais não incidem encargos financeiros.

18. CAPITAL SOCIAL E RESERVAS

O capital social está representado por 233.293.408 ações ordinárias nominativas, sem valor nominal, totalmente integralizadas, totalizando R\$1.683.266.

De acordo com o estatuto social, o Conselho de Administração está autorizado a deliberar o aumento do capital social até o limite de R\$2.500.000, mediante a emissão de ações ordinárias nominativas, sem valor nominal.

18.1. Movimentação da quantidade de ações

Em 28 de abril de 2014 o Conselho de Administração aprovou o aumento do capital social da Companhia dentro do limite de capital autorizado estabelecido pelo Estatuto Social e em favor de todos acionistas da Companhia, sem a emissão de novas ações, mediante a capitalização de Reserva de Retenção de Lucros da Companhia no valor de R\$600.000. O capital social da Companhia passou de R\$1.083.266 para R\$1.683.266.

18.2. Ações restritas e em tesouraria

Em reunião do Conselho de Administração realizada em 15 de agosto de 2013, foi aprovada a compra de ações da Companhia a serem entregues para seus colaboradores no âmbito do Plano de Remuneração Variável.

No primeiro período de 2014, a Companhia adquiriu o montante de 10.779.700 ações ordinárias pelo montante de R\$62.330 a preço de mercado, de acordo com o "Programa de Recompra" aprovado pelo Conselho de Administração em 24 de fevereiro de 2014.

O "Programa de Recompra" tem como objetivo a maximização de valor para os acionistas da Companhia, tendo em vista o valor de cotação das ações da Companhia na BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, bem como utilização no âmbito de planos de opção de compra de ações da Companhia.

Em 31 de dezembro de 2014, o saldo de ações em tesouraria totalizam 8.110.120 ações.

	<u>Ações em tesouraria</u>	<u>Concessão de ações restritas</u>	<u>Saldo em ações (R\$)</u>
Aquisição no período de 2014	10.779.700	-	62.330
Concessão Plano de Incentivo de Longo Prazo - ILP (*)	(2.513.700)	18.124	(18.124)
Opções outorgadas exercidas (nota explicativa 18.3)	<u>(155.880)</u>	<u>-</u>	<u>(890)</u>
Em 31 de dezembro de 2014	<u>8.110.120</u>	<u>18.124</u>	<u>43.316</u>

(*) Plano de Incentivo de Longo Prazo - ILP

Em 29 de abril de 2014 foi realizada a primeira outorga no “Plano de Incentivo de Longo Prazo – ILP”, através da concessão de ações da Companhia aos colaboradores elegíveis – diretores estatutários e não-estatutários bem como gerentes. O benefício será concedido anualmente, a partir de 2014. O ILP não prevê pagamento em dinheiro, sendo pago integralmente em ações, com restrição à negociação.

O beneficiário não poderá transferir as ações adquiridas mediante o exercício da opção no prazo de até 2 anos após a assinatura do contrato de opção. Findo este período, a restrição à transferência (“Restrição de Transferência”) estará sujeita ao seguinte prazo de carência:

- (i) 1/3 (um terço) das ações adquiridas estará livre da Restrição de Transferência a partir do 2º aniversário da assinatura do contrato;
- (ii) 1/3 (um terço) adicional das ações adquiridas estará livre da Restrição de Transferência a partir do 3º aniversário da assinatura do contrato; e
- (iii) 1/3 (um terço) restante das ações adquiridas estará livre da Restrição de Transferência a partir do 4º aniversário da assinatura do contrato.

O preço de exercício para cada Ação é equivalente ao valor da cotação média das ações da Companhia no período de sessenta dias imediatamente anteriores à outorga de opções de compra de ações da Companhia aos beneficiários.

Em qualquer caso de desligamento do beneficiário, as opções que não tiverem sido exercidas serão automaticamente canceladas. Em caso de rescisão do contrato de trabalho ou destituição por iniciativa da Companhia, o Beneficiário ficará obrigado a alienar à Companhia, observada a legislação aplicável, todas (e não menos do que todas)

as ações adquiridas por ele que ainda estiverem sujeitas ao período de restrição de transferência na data de seu desligamento.

O montante total do ILP está contabilizado como “Ações restritas e em tesouraria” sendo que a apropriação dos valores ocorrerá mensalmente até a data de vencimento do plano, ao final de 4 anos, e serão reconhecidos no resultado na rubrica “Despesas Administrativas”.

18.3. Opções de compra de ações

Em reunião do Conselho de Administração realizada em 28 de março de 2011, foram deliberadas:

- a) Revogação do Regulamento de Planos de Opção de Ações da Companhia aprovado na reunião do Conselho de Administração realizada em 14 de setembro de 2007.
- b) Aprovação das novas regras do Plano de Opção de Compra de Ações da Companhia, que abrange empregados, prestadores de serviços e administradores da Companhia, os quais são indicados e aprovados pelo Conselho de Administração. Anualmente, poderá ocorrer a inclusão de novos beneficiários. No caso de rescisão do contrato de trabalho sem justa causa ou pedido de demissão, as opções cujos prazos de carência tiverem transcorrido até a data do desligamento do beneficiário poderão ser exercidas em sua totalidade no prazo máximo de 15 dias contados da data de desligamento desde que dentro do respectivo exercício de exercício. No caso de rescisão do contrato de trabalho com justa causa, as opções que não tenham sido exercidas até a data de desligamento do beneficiário serão canceladas, transcorridos ou não os exercícios de carência.
- c) Outorga de opções de compra de ações da Companhia.
- d) Na mesma data, a Companhia outorgou opções de compra de ações a empregados, prestadores de serviços e administradores da Companhia (beneficiários), totalizando 4.343.263 ações ordinárias de sua emissão (das quais 1.946.438 a administradores), correspondente a 1,86% do seu capital social, pelo preço de exercício de cada ação estabelecido em R\$5,71, as quais podem/poderão ser exercidas pelos beneficiários após cumpridos os seguintes exercícios de carência:
 - (iv) 40% do total: 30 de junho de 2014, devendo ser exercidas até 31 de março de 2015.
 - (v) 60% do total: 30 de junho de 2015, devendo ser exercidas até 31 de março de 2016.

O exercício das opções deverá ser pago pelo beneficiário, que receberá as ações adquiridas de emissão da Companhia. Segundo as regras do plano, os beneficiários receberão ações da Companhia e não há previsão de quitação por meio de pagamento de outra forma.

- Movimentação das opções

Não houve variações na quantidade de opções de compra de ações e em seus correspondentes preços médios ponderados, como apresentado a seguir:

	Preço médio de exercício por ação - R\$	Opções
Em 31 de dezembro de 2013	5,71	4.442.097
Rescisões de contrato de trabalho de beneficiários em que não transcorreu o prazo de carência	-	(91.132)
Opções exercidas no exercício	<u>5,71</u>	<u>(155.880)</u>
Em 31 de dezembro de 2014	<u>5,71</u>	<u>4.195.085</u>

- Metodologia de precificação e contabilização

O valor de mercado das opções concedidas foi estimado usando o modelo Black-Scholes de precificação de opções. A estimativa atualizada da data da concessão a 31 de dezembro de 2014, totaliza R\$19.157, dos quais R\$17.738 foram apropriados ao resultado, apresentados como “Outras despesas operacionais”, em contrapartida no patrimônio líquido. As premissas utilizadas na precificação do programa de opção de compra de ações foram: (i) volatilidade calculada com base nas observações históricas do preço do ativo utilizando o mesmo prazo de observações daquele correspondente ao prazo remanescente para o exercício da opção, tendo obtido uma volatilidade média de 53,56%; (ii) taxa de juros livre de risco de mercado para o prazo da opção no momento da concessão, a qual variou entre 12,88% e 12,95%; e (iii) prazo de vida, como mencionado no item b) correspondente a cada uma das séries.

A partir de 1º de julho de 2014 parte do plano de opções passou a ser passível de exercício, e no ano findo em 31 de dezembro de 2014 foram exercidas 155.880 ações no valor de R\$890.

O total acumulado do encargo relacionado com tais planos é de R\$30.298 (R\$26.518 em 31 de dezembro de 2013), integralmente apresentado em contrapartida do patrimônio líquido.

18.4. Dividendos

De acordo com o estatuto da Companhia, do lucro líquido do exercício, após a compensação de prejuízos e constituição de reserva legal, 25% são destinados para a distribuição do dividendo anual obrigatório.

O cálculo dos dividendos para 31 de dezembro de 2014 e de 2013 é assim demonstrado:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Lucro líquido do exercício	252.412	282.886
Constituição da reserva legal	<u>(12.621)</u>	<u>(14.144)</u>
Base de cálculo	239.791	268.742
Dividendo mínimo estatutário - %	<u>25</u>	<u>25</u>
Dividendo proposto pela Administração - R\$0,27 por ação (R\$0,29 por ação em 2013)	<u>59.948</u>	<u>67.186</u>

Na Assembleia Geral Ordinária realizada em 20 de maio de 2014 foi aprovado o pagamento dos dividendos propostos pela Administração, no montante de R\$67.186 (que corresponde a R\$0,29 por ação), o qual ocorreu em 30 de maio de 2014.

De acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e as IFRS, os dividendos mínimos obrigatórios são reconhecidos no fim do exercício, ainda que os dividendos não tenham sido oficialmente declarados, o que ocorrerá no exercício seguinte.

18.5. Reservas de lucros

a) Legal

A reserva legal é calculada com base em 5% do lucro líquido do exercício, após a compensação dos prejuízos acumulados, conforme determinação da Lei nº 6.404/76.

b) Retenção de lucros

Como indicado na nota explicativa nº 26, em 31 de dezembro de 2014 os compromissos relacionados com custo orçado a incorrer das unidades vendidas totalizam R\$1.326.016 (R\$1.504.676 em 2013) e das unidades a comercializar R\$1.252.910 (R\$1.209.991 em 2013), representando um total de R\$2.578.926 (R\$2.714.667 em 2013) em custos a incorrer relacionados com empreendimentos já lançados. A exemplo de anos anteriores, a Administração da Companhia propõe que a totalidade do lucro líquido remanescente, totalizando R\$179.843, seja destinado à reserva de retenção de lucros, para fazer face a esses compromissos.

19. RECEITA

A reconciliação das vendas e dos serviços prestados brutos para a receita líquida é como segue:

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Receita bruta operacional:				
Incorporação e revenda de imóveis	1.611	3.611	2.215.478	2.460.942
Prestação de serviços	71.903	78.355	50.328	60.089
Deduções da receita bruta	<u>(7.048)</u>	<u>(7.473)</u>	<u>(59.911)</u>	<u>(62.044)</u>
Receita líquida operacional	<u>66.466</u>	<u>74.493</u>	<u>2.205.895</u>	<u>2.458.987</u>

20. CUSTOS E DESPESAS POR NATUREZA

a) Custos

	Controladora		Consolidado	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Terrenos	-	-	354.147	439.972
Obra	1.063	1.971	896.994	995.902
Incorporação	-	-	84.851	90.184
Manutenção em garantia	-	-	10.719	10.200
Gerenciamento de obra	108.190	101.443	95.042	99.272
Despesa financeira alocada ao custo	-	-	149.902	128.118
	<u>109.253</u>	<u>103.414</u>	<u>1.591.655</u>	<u>1.763.648</u>

b) Despesas comerciais, gerais e administrativas e remuneração dos administradores

	Controladora		Consolidado	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Benefícios a administradores e empregados (nota explicativa nº 21)	79.889	78.034	94.463	94.733
Viagens e deslocamentos	2.216	2.646	2.690	2.935
ILP – incentivo de longo prazo	5.987	-	5.987	-
Consultoria	25.733	20.055	32.891	25.227
Consumos diversos	26.878	22.615	30.045	25.880
Bônus (nota explicativa nº 14)	23.208	31.598	27.507	31.598
Despesas com vendas	5.724	4.472	90.656	80.105
Despesas com estandes	-	-	50.217	43.305
Outras despesas comerciais	<u>4.583</u>	<u>5.905</u>	<u>36.703</u>	<u>39.983</u>
	<u>174.218</u>	<u>165.325</u>	<u>371.159</u>	<u>343.766</u>
Classificadas como:				
Despesas com vendas	10.307	10.377	177.576	163.392
Despesas gerais e administrativas	156.524	147.524	186.196	172.950
Remuneração da Administração	<u>7.387</u>	<u>7.424</u>	<u>7.387</u>	<u>7.424</u>
	<u>174.218</u>	<u>165.325</u>	<u>371.159</u>	<u>343.766</u>

21. DESPESAS DE BENEFÍCIOS A EMPREGADOS

	Controladora		Consolidado	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Salários	47.889	46.792	58.289	59.819
Encargos	23.936	23.327	26.429	25.349
Treinamentos	1.184	611	1.357	926
Custos de planos de contribuição definida	261	368	261	368
Outros benefícios	<u>6.619</u>	<u>6.936</u>	<u>8.127</u>	<u>8.271</u>
	<u>79.889</u>	<u>78.034</u>	<u>94.463</u>	<u>94.733</u>

Número de empregados

1.487 1.736 2.035 2.241

22. OUTRAS DESPESAS OPERACIONAIS, LÍQUIDAS

	Controladora		Consolidado	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Contingências trabalhistas e cíveis	(11.530)	(7.510)	(17.117)	(7.510)
Acordos judiciais	(201)	-	1.222	-
“Stock options” (nota explicativa nº 18.3)	(3.780)	(3.028)	(3.780)	(3.028)
Despesas de garantias	(15.897)	(18.852)	(16.654)	(17.860)
Resultado na venda de títulos – CEPAC	-	5.631	-	5.631
Outras receitas (despesas)	<u>2.943</u>	<u>2.378</u>	<u>1.367</u>	<u>(78)</u>
	<u>(28.465)</u>	<u>(21.381)</u>	<u>(34.962)</u>	<u>(22.845)</u>

23. RESULTADO FINANCEIRO

	Controladora		Consolidado	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Despesas financeiras:				
Juros	(98.508)	(64.562)	(15.832)	(17.307)
Perdas - “swap” de taxa de juros	(784)	183	(784)	183
Imposto de renda retido não compensado	-	-	(11.950)	(8.266)
Despesas bancárias, comissão e fiança	(2.511)	(2.054)	(4.539)	(4.661)
Outras despesas financeiras	<u>(1.373)</u>	<u>(2.289)</u>	<u>(1.834)</u>	<u>(8.569)</u>
	<u>(103.176)</u>	<u>(68.722)</u>	<u>(34.939)</u>	<u>(38.620)</u>
Receitas financeiras:				
Juros com aplicações financeiras	6.273	4.287	74.273	50.083
Juros apropriados	5.708	-	8.520	6.693
Encargos de contas a receber	-	-	61.222	26.762
Outras receitas financeiras	<u>364</u>	<u>1.088</u>	<u>6.500</u>	<u>2.354</u>
	<u>12.346</u>	<u>5.375</u>	<u>150.515</u>	<u>85.892</u>
Resultado financeiro	<u>(90.830)</u>	<u>(63.347)</u>	<u>115.576</u>	<u>47.272</u>

24. DESPESA DE IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL

A reconciliação entre a despesa de imposto de renda e contribuição social pelas alíquotas nominal e efetiva está demonstrada a seguir:

	Consolidado	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Receitas de controladas diretas e indiretas tributadas pelo lucro presumido e patrimônio de afetação - regime de caixa	2.213.867	2.457.331
Efeito do imposto de renda e da contribuição social correntes no exercício (a)	(49.347)	(49.588)
	Controladora	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social	252.412	282.886
Alíquota - 34% (b)	(85.820)	(96.181)
Efeito sobre exclusões (equivalência patrimonial)	<u>196.325</u>	<u>193.718</u>
Crédito fiscal não constituído	<u>110.505</u>	<u>97.537</u>

- (a) A aplicação das alíquotas de imposto de renda e contribuição social no regime de lucro presumido e de patrimônio de afetação resulta em média de 3,08% e 1,98%, respectivamente, sobre as receitas tributáveis.
- (b) A controladora optou pelo sistema de apuração pelo lucro real e conservadoramente, não registra os créditos tributários, o que ocorrerá quando da geração de resultados futuros.

25. LUCRO POR AÇÃO

a) Básico

O lucro básico por ação é calculado mediante a divisão do lucro atribuível aos acionistas da Companhia, pela quantidade média ponderada de ações ordinárias em circulação durante o exercício.

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Lucro atribuível aos acionistas da Companhia	252.412	282.886
Quantidade média ponderada de ações ordinárias emitidas (milhares)	230.860	233.293
Lucro básico por ação	1,09	1,21

b) Diluído

O lucro diluído por ação é calculado mediante o ajuste da quantidade média ponderada de ações ordinárias em circulação, para presumir a conversão de todas as ações ordinárias potenciais diluídas. A quantidade de ações calculadas conforme descrito anteriormente é comparada com a quantidade de ações emitidas, pressupondo-se o exercício das opções de compra das ações.

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Lucro atribuível aos acionistas da Companhia	252.412	282.886
Número médio ponderado de ações ordinárias em poder dos acionistas durante o ano	230.860	233.293
Preço médio de mercado da ação ordinária durante o ano	6,47	8,77
Número médio ponderado de ações sujeitas à opção durante o ano	-	-
Preço de exercício para as ações sujeitas à opção durante o ano - R\$	-	-
Número médio ponderado de ações que teriam sido emitidas ao preço médio de mercado	-	-
Lucro diluído por ação - R\$	1,09	1,21

26. COMPROMISSOS

a) Compromissos de incorporação imobiliária

De acordo com a Lei de Incorporação Imobiliária, o Grupo tem o compromisso legal de finalizar os projetos de incorporação imobiliária que foram aprovados e que não mais estejam sob cláusula resolutiva, segundo a qual o Grupo poderia desistir da incorporação e devolver os montantes recebidos aos clientes.

Nenhum empreendimento em construção está sob cláusula resolutiva. Os resultados atualmente estimados a incorrer até a conclusão dos referidos empreendimentos podem ser assim demonstrados:

	<u>Consolidado</u>	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Empreendimentos concluídos	<u>608.651</u>	<u>498.372</u>
Empreendimentos em construção	<u>1.964.305</u>	<u>2.392.136</u>
Receita apropriada	3.270.983	4.122.612
Parcelas recebidas	(1.306.678)	(1.730.476)
Permuta por terrenos apropriada	<u>(330.344)</u>	<u>(349.011)</u>
Permuta por terrenos	(506.921)	(566.441)
Permuta por terrenos a apropriar	176.577	217.430
Parcela classificada em adiantamento de clientes (nota explicativa nº 13)	<u>(3.102)</u>	<u>(2.985)</u>
Receita de vendas a apropriar (*)	<u>1.938.463</u>	<u>2.151.655</u>
Total de contas a receber	<u>4.177.973</u>	<u>4.690.167</u>

(*) Sujeita aos efeitos de ajuste a valor presente por ocasião de sua apropriação.

As principais informações relacionadas com os empreendimentos em construção, decorrentes das unidades vendidas, podem ser assim demonstradas:

	Consolidado	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Receita de vendas a apropriar	1.938.463	2.151.655
Permuta por terrenos a apropriar	<u>176.577</u>	<u>217.430</u>
Receita de vendas a apropriar (i)	2.115.040	2.369.085
Custo orçado (*) a incorrer e a apropriar das unidades vendidas	<u>(1.326.016)</u>	<u>(1.504.676)</u>
Resultado a apropriar	<u>789.024</u>	<u>864.409</u>

(i) Sujeita aos efeitos de ajuste a valor presente por ocasião de sua apropriação.

(*) Não corresponde à informação contábil, dessa forma, é uma informação não auditada.

Os custos incorridos e a incorrer das unidades em estoque de empreendimentos em construção podem ser assim demonstrados:

	Consolidado	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Custo incorrido das unidades em estoque	1.379.643	1.069.235
Custo orçado (*) total a incorrer das unidades em estoque	<u>1.252.910</u>	<u>1.209.991</u>
Custo incorrido e a incorrer das unidades em estoque	<u>2.632.553</u>	<u>2.279.226</u>

(*) Não corresponde à informação contábil, dessa forma, é uma informação não auditada.

Dos custos a incorrer, determinados gastos já estão contratados, como a seguir:

	Consolidado	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Aquisição de elevadores	20.346	25.309
Outros custos	<u>364.420</u>	<u>849.462</u>
Total dos gastos contratados, mas ainda não incorridos	<u>384.766</u>	<u>874.771</u>

b) Compromissos com a aquisição de terrenos

Compromissos foram assumidos pela Companhia para a compra de terrenos, cujo registro contábil ainda não foi efetuado em virtude de pendências a serem solucionadas pelos vendedores para que a escritura definitiva e a correspondente transferência da propriedade para a Companhia, suas controladas ou seus parceiros sejam efetivadas. Referidos compromissos totalizam R\$875.930 (R\$594.202 em 2013), dos quais R\$566.678 (R\$368.783 em 2013) se referem a permutas por unidades imobiliárias a serem construídas e R\$309.252 (R\$225.420 em 2013) se referem à participação no recebimento das comercializações dos respectivos empreendimentos.

c) Compromissos com arrendamento mercantil operacional -
Companhia do Grupo como arrendatária

A Companhia arrenda os escritórios em que estão localizadas a matriz e as filiais. Os termos do arrendamento são de quatro anos, e a maioria dos contratos de arrendamento é renovável no término do exercício de arrendamento à taxa de mercado.

A Companhia tem de fornecer uma notificação com antecedência para rescindir esses contratos; os pagamentos totais mínimos de arrendamento, segundo esses arrendamentos operacionais canceláveis, totalizam R\$7.657 em 31 de dezembro de 2014 (R\$8.143 em 2013).

27. TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

a) Saldos de operações de mútuo

	Controladora				Consolidado	
	Ativo		Passivo		Ativo	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Sociedades controladas de forma integral	3.569	4.464	-	-	-	-
Even Brisa Kappa Empreendimentos Imobiliários Ltda.	-	28	-	-	-	-
Even Brisa Delta Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	65	65	-	-	-	-
Even Brisa Zeta Even Empreendimentos Imobiliários Ltda.	-	3.504	-	-	-	-
Even Brisa Eta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	-	89	-	-	-	-
Even Brisa Omega Empreendimentos Imobiliários Ltda.	-	12	-	-	-	-
Even Brisa Epsilon Empreendimentos Imobiliários Ltda.	-	432	-	-	-	-
Parqueven Empreendimentos Ltda.	154	154	-	-	154	154
Cygnus Even Empreendimentos Ltda.	20	20	-	-	-	-
Sociedades controladas com participação de terceiros	239	4.304	-	-	154	154
Aliko Investimentos Imobiliários Ltda.	37	37	-	-	37	37
Nova Suíça Empreendimentos Imobiliários Ltda. (*)	-	-	3.000	3.000	-	-
Sociedades não controladas	37	37	3.000	3.000	37	37
Demais partes relacionadas:						
ABC T&K Participações S.A.	7	7	-	-	577	522
Outras	(101)	(101)	296	288	(101)	(101)
	(94)	(94)	296	288	476	421
	3.751	8.711	3.296	3.288	667	612
Saldos apresentados no circulante	-	-	3.296	3.288	-	-
Saldos apresentados no não circulante	3.751	8.711	-	-	667	612

Os saldos mantidos com as sociedades controladas não estão sujeitos a encargos financeiros e não têm vencimento predeterminado.

Os saldos consolidados apresentados com sociedades controladas sob controle comum decorrem do processo de consolidação proporcional das informações contábeis, exceto o saldo da controladora com a sociedade controlada Nova Suíça Empreendimentos Imobiliários Ltda., que foi totalmente eliminado no processo de consolidação em virtude de o sócio também ter saldo com essa sociedade controlada sob controle comum, na proporção de sua participação do capital social.

b) Remuneração dos Administradores

O pessoal-chave da Administração inclui os Conselheiros e Diretores. A remuneração paga, incluindo bônus, está demonstrada a seguir:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Conselho de Administração	574	398
Diretoria:		
Salários e encargos	6.480	6.716
Contribuições ao programa de seguro de vida com cobertura por sobrevivência, na modalidade VGBL	91	41
Demais benefícios	<u>242</u>	<u>269</u>
	<u>7.387</u>	<u>7.424</u>
 Bônus dos administradores provisionado (nota explicativa nº14 - parcela dos administradores)	9.000	14.100
ILP – incentivo de longo prazo apropriado (nota explicativa nº18.2)	3.107	-
Opção de compra de ações (nota explicativa nº 18.3)	<u>2.122</u>	<u>1.815</u>
	<u>21.616</u>	<u>23.339</u>

28. GESTÃO DE RISCO FINANCEIRO

28.1 Fatores de risco financeiro

As atividades do Grupo o expõem a diversos riscos financeiros: de mercado (incluindo taxa de juros dos financiamentos de crédito imobiliário, riscos de taxa de juros de fluxo de caixa e de preço de determinados ativos avaliados ao valor justo), de crédito e de liquidez. O programa de gestão de risco global do Grupo está concentrado na imprevisibilidade dos mercados financeiros e busca minimizar potenciais efeitos adversos no desempenho financeiro do Grupo. Exceto pelo “swap” contratado e descrito na nota explicativa nº 2.7, o Grupo não tem como prática utilizar instrumentos financeiros derivativos para proteger exposições a risco.

A gestão de riscos é realizada pela Tesouraria Central do Grupo, a qual identifica e avalia os riscos e protege o Grupo contra eventuais riscos financeiros em cooperação com as sociedades controladas.

a) Risco de mercado

(i) Risco cambial

Considerado praticamente nulo em virtude de o Grupo não possuir ativos ou passivos denominados em moeda estrangeira nem depender significativamente de materiais importados em sua cadeia produtiva. Adicionalmente, o Grupo não efetua vendas indexadas em moeda estrangeira.

(ii) Risco de volatilidade no preço das debêntures

O Grupo está exposto ao risco de mudanças no preço das debêntures em razão dos investimentos por ele mantidos e classificados no balanço patrimonial consolidado como mensurados ao valor justo por meio do resultado. Os investimentos do Grupo em debêntures são basicamente em “conglomerados

financeiros”.

Com base na premissa de que as debêntures apresentem variações de 5%, sendo mantidas todas as outras variáveis constantes, o impacto das variações dos preços sobre o lucro do exercício após o cálculo do imposto de renda e da contribuição social é de R\$3.011.

(iii) Risco do fluxo de caixa

Sobre o contas a receber de imóveis concluídos, conforme mencionado na nota explicativa nº 5.(a), incidem juros de 12% ao ano. As taxas de juros contratadas sobre aplicações financeiras estão mencionadas na nota explicativa nº 4.

As taxas de juros sobre contas a pagar por aquisição de imóveis, empréstimos e financiamentos, debêntures e cessão de recebíveis estão mencionadas nas notas explicativas nº 10, nº 11.(a), nº 11.(b) e nº 5.(b), respectivamente.

Adicionalmente, como mencionado na nota explicativa nº 17, parcela dos saldos mantidos com partes relacionadas e com parceiros nos empreendimentos está sujeita a encargos financeiros.

O Grupo analisa sua exposição à taxa de juros de forma dinâmica. São simulados diversos cenários, levando em consideração refinanciamento, renovação de posições existentes, financiamento e “hedge” alternativos. Com base nesses cenários, o Grupo define uma mudança razoável na taxa de juros e calcula o impacto sobre o resultado, como detalhado na nota explicativa nº 28.1.(d).

Os passivos sujeitos a taxas variáveis de juros são: (1) crédito imobiliário, o qual está sujeito à variação da TR de juros, cujo risco de volatilidade é considerado baixo pela Administração; (2) debêntures e empréstimos e financiamentos, os quais estão parcialmente sujeitos à variação das taxas de CDI e para as quais existe um “hedge” natural nas aplicações financeiras, minimizando impactos relacionados com os riscos de volatilidade; e (3) contas a pagar na aquisição de imóveis, as quais estão sujeitas à variação do INCC e para as quais existe um “hedge” natural no contas a receber de clientes de unidades em construção.

Eventualmente, o Grupo também efetua operações de “swap” de taxa de juros, a fim de proteger o risco de taxa de juros decorrente de debêntures emitidas e sujeitas à variação das taxas de CDI.

b) Risco de crédito

O risco de crédito é administrado corporativamente. O risco de crédito decorre de contas a receber de clientes, depósitos em bancos e ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado. A qualidade do crédito dos ativos financeiros está detalhada na nota explicativa nº 5.(c).

c) Risco de liquidez

A previsão de fluxo de caixa é realizada nas entidades operacionais do Grupo e agregada pelo Departamento de Finanças, o qual monitora as previsões contínuas das exigências de liquidez do Grupo para assegurar que ele tenha caixa suficiente para atender às necessidades operacionais. Também mantém espaço livre suficiente em suas linhas de crédito compromissadas disponíveis, a qualquer momento, a fim de que o Grupo não quebre os limites ou as cláusulas do empréstimo (quando aplicável) em qualquer uma de suas linhas de crédito. Essa previsão leva em consideração os planos de financiamento da dívida do Grupo e o cumprimento de cláusulas contratuais.

O excesso de caixa mantido pelas entidades operacionais, além do saldo exigido para administração do capital circulante, é transferido para o fundo exclusivo para aplicação pelo Grupo, o qual investe o excesso de caixa em contas-correntes com incidência de juros, depósitos a prazo, depósitos de curto prazo e títulos e valores mobiliários, escolhendo instrumentos com vencimentos apropriados ou liquidez suficiente para fornecer margem suficiente conforme determinado pelas previsões anteriormente mencionadas.

Na tabela a seguir, análise dos passivos financeiros não derivativos do Grupo, por faixas de vencimento, correspondentes ao exercício remanescente no balanço patrimonial até a data contratual do vencimento. Os passivos financeiros derivativos estão incluídos na análise se seus vencimentos contratuais forem essenciais para um entendimento dos fluxos de caixa. Os valores divulgados na tabela são os saldos contábeis nas datas.

	Consolidado			
	Até 31 de dezembro de 2014	Até 31 de dezembro de 2015	Entre 1º de janeiro e 31 de dezembro de 2016	A partir de 1º de janeiro de 2017
Em 31 de dezembro de 2014:				
Empréstimos - crédito imobiliário	-	395.134	393.004	116.132
Cédula de Deposito Interbancário - CRI	-	114.084	118.624	148.463
Capital de giro – CCB	-	1.007	32.110	194.837
Arrendamento Mercantil	-	181	137	-
“Swap”	-	-	51.146	-
Contas a pagar por aquisição de imóveis	-	37.357	30.195	57.950
Debêntures	-	163.915	91.498	50.000
Em 31 de dezembro de 2013:				
Empréstimos - crédito imobiliário	459.229	517.636	98.736	47.418
Cédula de Deposito Interbancário - CRI	5.049	94.708	118.819	-
Capital de giro – CCB	332	32.500	32.500	65.000
Arrendamento Mercantil	181	181	137	-
Contas a pagar por aquisição de imóveis	38.087	13.147	47.154	-
Debêntures	115.998	153.485	91.502	50.000

d) Análise de sensibilidade de variação em taxas de juros e outros indexadores dos ativos e passivos financeiros

Dados consolidados	2014		2013		2014		
	Ativo	Passivo	Ativo	Passivo	Provável	25%	50%
Contas a receber de clientes (nota explicativa nº 5.(a)):							
IGP-M/IPCA	2.013.684	-	2.275.568	-	13.717	10.288	6.859
INCC	373.269	-	395.553	-	113.925	85.444	56.963
	1.640.415		1.880.015				
Cessão de recebíveis (nota explicativa nº 5.(b))							
IGP-M/IPCA	-	4.426	-	10.462	(163)	(203)	(244)
	-	4.426	-	10.462			
Empréstimos (nota explicativa nº 11.(a))							
CDI	-	1.564.859	-	1.472.582	(68.120)	(85.150)	(102.180)
TR	-	660.589	-	349.407	(7.741)	(9.676)	(11.611)
	-	904.270	-	1.123.175			
Debêntures (nota explicativa nº 11.(b))							
CDI	-	295.833	-	400.000	(30.506)	(38.133)	(45.760)
	-	295.833	-	400.000			
Mútuos (nota explicativa nº 17)							
CDI	37.203	-	24.802	-	3.883	2.877	1.439
Contas a pagar de terrenos (nota explicativa nº 10)							
INCC	-	125.502	-	98.389	(7.047)	(8.809)	(10.570)
IGP-M	-	101.468	-	95.423	(883)	(1.104)	(1.380)
	-	24.034	-	2.966			

Na análise de sensibilidade para os próximos 12 meses a Companhia classificou como provável as variações decorrentes dos indexadores CDI, TR, INCC, IGP-M e IPCA acumulados em 31 de dezembro de 2014. Nos cenários adicionais são contempladas, no caso dos ativos financeiros, a deterioração das variações percentuais em 25% e 50%. Para os passivos financeiros, a análise contempla uma variação superior dos indexados em 25% e 50%.

A Companhia procura não ter descasamentos em termos de moedas e taxas de juros. As obrigações estão atreladas majoritariamente à inflação, ao CDI ou à TR. Não há ativos ou passivos denominados em moeda estrangeira nem dependência significativa de materiais importados na cadeia produtiva. A Companhia procura manter um equilíbrio entre indexadores de passivos e ativos, mantendo os mútuos a receber e o caixa aplicado em CDI para balancear as obrigações financeiras e os recebíveis indexados ao INCC no lado ativo, para balancear o custo de construção a incorrer.

28.2 Gestão de capital

Os objetivos do Grupo ao administrar seu capital são salvaguardar a capacidade de sua continuidade para oferecer retorno aos acionistas e benefícios a outras partes interessadas, além de manter uma estrutura de capital ideal para reduzir esse custo.

Para manter ou ajustar a estrutura do capital, o Grupo pode rever a política de pagamento de dividendos, devolver capital aos acionistas ou, ainda, emitir novas ações ou vender ativos para reduzir, por exemplo, o nível de endividamento.

Condizente com outras companhias do setor, o Grupo monitora o capital com base no índice de alavancagem financeira, que corresponde à dívida líquida dividida pelo capital total. A dívida líquida, por sua vez, corresponde ao total de empréstimos (incluindo empréstimos e debêntures, ambos de curto e longo prazos, conforme demonstrado no

balanço patrimonial consolidado), subtraído do montante de caixa e equivalentes de caixa, dos ativos financeiros valorizados ao valor justo por meio do resultado e das contas vinculadas. O capital total é apurado por meio da soma do patrimônio líquido, conforme demonstrado no balanço patrimonial consolidado, com a dívida líquida.

Em 2014, a estratégia da Companhia, que ficou inalterada em relação à de 2013, foi manter o índice de alavancagem financeira entre 30% e 40%. Os índices de alavancagem financeira em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, de acordo com as demonstrações financeiras consolidadas, podem ser assim sumariados:

	Consolidado	
	2014	2013
Total de empréstimos e debêntures (notas explicativas nº 11.(a) e nº 11.(b))	<u>1.870.272</u>	<u>1.883.567</u>
Cessão de recebíveis (nota explicativa nº 5.(b))	4.426	10.462
Caixa e equivalentes de caixa	(6.474)	(48.153)
Aplicações financeiras	<u>(714.792)</u>	<u>(717.394)</u>
Dívida líquida	<u>1.153.435</u>	<u>1.128.482</u>
Total do patrimônio líquido	<u>2.419.495</u>	<u>2.315.876</u>
Total do capital	<u>3.572.930</u>	<u>3.444.358</u>
Índice de alavancagem financeira - %	<u>32.3</u>	<u>32.8</u>

28.3 Estimativa do valor justo

Estima-se que os saldos das contas a receber de clientes e contas a pagar aos fornecedores e por aquisição de imóveis pelo valor contábil, menos a perda (“impairment”), esteja próxima de seus valores justos. O mesmo pressuposto é válido para os passivos financeiros.

O Grupo aplica o pronunciamento técnico CPC 40/IFRS 7 para instrumentos financeiros mensurados no balanço patrimonial pelo valor justo, o que requer divulgação das mensurações do valor justo pelo nível da hierarquia de mensuração pelo valor justo a seguir:

- Preços cotados (não ajustados) em mercados ativos para ativos e passivos idênticos (nível 1).
- Informações, além dos preços cotados, incluídas no nível 1 que são adotadas pelo mercado para o ativo ou passivo, seja diretamente (como preços) seja indiretamente (ou derivados dos preços) (nível 2).
- Inserções para os ativos ou passivos que não são baseadas nos dados adotados pelo mercado (ou seja, inserções não observáveis) (nível 3).

Na tabela a seguir estão apresentados os ativos do Grupo mensurados pelo valor justo, todos por meio do resultado (não há passivos nessa modalidade), substancialmente

representados pelos ativos dos fundos exclusivos para aplicações dos recursos financeiros pelo Grupo (nota explicativa nº 4).

	Consolidado		
	Nível 1	Nível 2	Saldo total
Em 31 de dezembro de 2014:			
Operações compromissadas:			
Debêntures de conglomerados financeiros	-	91.246	91.246
LFTs	70.943	-	70.943
Títulos de renda fixa:			
LFTs	165.986	-	165.986
CDBs	-	129.189	129.189
Letras Financeiras	<u>257.428</u>	<u>-</u>	<u>257.428</u>
Total do ativo em 31 de dezembro de 2014	<u>494.357</u>	<u>220.435</u>	<u>714.792</u>
Em 31 de dezembro de 2013:			
Operações compromissadas:			
Debêntures de conglomerados financeiros	-	101.734	101.734
LFTs	49.348	-	49.348
Títulos de renda fixa:			
LFTs	336.567	-	336.567
CDBs	-	228.733	228.733
Debêntures de empresas de energia	<u>-</u>	<u>1.012</u>	<u>1.012</u>
Total do ativo em 31 de dezembro de 2013	<u>385.915</u>	<u>331.479</u>	<u>717.394</u>

O Grupo não possui ativos financeiros mensurados pelo nível 3.

O valor justo dos instrumentos financeiros negociados em mercados ativos (como títulos mantidos para negociação e disponíveis para venda) é baseado nos preços de mercado, cotados nas datas dos balanços. Um mercado é visto como ativo se os preços cotados estiverem pronta e regularmente disponíveis a partir de uma bolsa, distribuidor, corretor, grupo de indústrias, serviço de precificação ou agência reguladora e esses preços representarem transações de mercado reais e que ocorrem regularmente em bases puramente comerciais. Esses instrumentos estão incluídos no nível 1.

O valor justo dos instrumentos financeiros que não são negociados em mercados ativos (por exemplo, derivativos de balcão) é determinado mediante o uso de técnicas de avaliação. Essas técnicas maximizam o uso dos dados adotados pelo mercado em que estão disponíveis e confiam o menos possível nas estimativas específicas da entidade. Se todas as informações relevantes exigidas para o valor justo de um instrumento forem adotadas pelo mercado, o instrumento estará incluído no nível 2.

Se uma ou mais informações relevantes não estiver baseada em dados adotados pelo mercado, o instrumento estará incluído no nível 3.

Técnicas de avaliação específicas utilizadas para valorizar os instrumentos financeiros incluem:

- Preços de mercado cotados ou cotações de instituições financeiras ou corretoras para instrumentos similares.
- O valor justo de “swaps” de taxa de juros calculado pelo valor presente dos fluxos de caixa futuros estimados com base nas curvas de rendimento adotadas pelo mercado.

29. INSTRUMENTOS FINANCEIROS POR CATEGORIA

Com exceção dos ativos financeiros ao valor justo (notas explicativas nº 28.3 e nº 4), os demais ativos financeiros são classificados como “Empréstimos e recebíveis” e os passivos como “Outros passivos financeiros”.

30. QUALIDADE DO CRÉDITO DOS ATIVOS FINANCEIROS

A qualidade do crédito dos ativos financeiros pode ser avaliada mediante referência às garantias correspondentes:

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Contas a receber de clientes:				
Sem alienação fiduciária	-	-	1.663	4.025
Com alienação fiduciária	<u>3.647</u>	<u>3.666</u>	<u>2.012.021</u>	<u>2.271.543</u>
Total de contas a receber de clientes	<u>3.647</u>	<u>3.666</u>	<u>2.013.684</u>	<u>2.275.568</u>
Ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado:				
CDBs	5.648	-	129.187	228.733
Lastreados por debêntures de conglomerados financeiros	6.570	-	91.246	101.734
Debêntures de empresas de “leasing” e energia	-	-	-	<u>1.012</u>
Lastreados por títulos privados	<u>12.218</u>	-	<u>220.435</u>	<u>331.479</u>
Lastreados por LTNs ou LFTs	<u>35.593</u>	<u>876</u>	<u>494.357</u>	<u>385.915</u>
Total dos ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado	<u>47.811</u>	<u>876</u>	<u>714.792</u>	<u>717.394</u>

Os saldos consolidados em 31 de dezembro de 2014 dos ativos financeiros lastreados por títulos privados são assim classificados por “rating”:

<u>“Rating”</u>	<u>Saldo</u>
Fitch	

	“Rating” Fitch	Saldo
CDBs	AAA	86.085
	AA	41.081
	AA-	<u>2.024</u>
		129.190
Debêntures de conglomerados financeiros	AA+	26.925
	AAA	<u>64.321</u>
		91.246
Letras Financeiras	AA	10.570
	AA+	48.579
	AAA	157.257
	AA-	39.507
	Aa1	<u>1.515</u>
		257.428

Os recursos da Companhia e de suas controladas são aplicados de maneira que atenda aos limites de aplicação por escala de “rating” de risco estabelecida na política financeira aprovada pelo Conselho de Administração.

31. INFORMAÇÕES POR SEGMENTO DE NEGÓCIOS

A Administração definiu os segmentos operacionais do Grupo com base nos relatórios utilizados para a tomada de decisões estratégicas, revisados pela Diretoria Executiva.

A Diretoria Executiva efetua sua análise do negócio segmentando-o pela perspectiva regional. Geograficamente, a atuação da Companhia ocorre majoritariamente nos Estados de São Paulo, Minas Gerais, Rio de Janeiro e Rio Grande do Sul.

A receita gerada pelos segmentos operacionais reportados é oriunda, principalmente, da venda de imóveis.

A Diretoria Executiva avalia o desempenho dos segmentos operacionais da atividade de incorporação imobiliária com base em uma mensuração do lucro bruto ajustado pelas despesas comerciais, como resumido a seguir:

	R\$		
	SP	Demais praças	Total
<u>Exercício findo em 31 de dezembro de 2014</u>			
Receita bruta operacional	1.539.892	725.914	2.265.806
Deduções da receita bruta	<u>(43.364)</u>	<u>(16.547)</u>	<u>(59.911)</u>
Receita líquida operacional	1.496.528	709.367	2.205.895
Custo incorrido das vendas realizadas	<u>(1.040.868)</u>	<u>(550.787)</u>	<u>(1.591.655)</u>
Lucro bruto	455.660	158.580	614.240
Despesas comerciais	<u>(133.118)</u>	<u>(44.458)</u>	<u>(177.576)</u>
Lucro bruto ajustado pelas despesas comerciais	<u>322.542</u>	<u>114.122</u>	<u>436.664</u>

Exercício findo em 31 de dezembro de 2013	R\$		
	SP	Demais praças	Total
Receita bruta operacional	1.769.236	751.795	2.521.031
Deduções da receita bruta	<u>(46.307)</u>	<u>(15.737)</u>	<u>(62.044)</u>
Receita líquida operacional	1.722.929	736.058	2.458.987
Custo incorrido das vendas realizadas	<u>(1.197.242)</u>	<u>(566.406)</u>	<u>(1.763.648)</u>
Lucro bruto	525.687	169.652	695.339
Despesas comerciais	<u>(116.986)</u>	<u>(46.406)</u>	<u>(163.392)</u>
Lucro bruto ajustado pelas despesas comerciais	<u>408.701</u>	<u>123.246</u>	<u>531.947</u>

A seguir, a conciliação do lucro bruto da atividade de incorporação imobiliária ajustado pelas despesas comerciais com o lucro líquido dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e de 2013:

	Consolidado	
	2014	2013
Lucro bruto ajustado	485.948	568.557
Margem bruta de serviços prestados a sociedades controladas consolidadas proporcionalmente (não eliminado)	<u>(49.284)</u>	<u>(36.610)</u>
Lucro bruto ajustado pelas despesas comerciais	436.664	531.947
Despesas administrativas (inclui remuneração da Administração)	(193.583)	(180.374)
Despesas financeiras, líquidas	115.576	47.272
Outras despesas, líquidas	(35.413)	(20.910)
Imposto de renda e contribuição social	<u>(49.347)</u>	<u>(49.588)</u>
Lucro líquido do exercício	<u>273.897</u>	<u>328.347</u>

Os valores fornecidos à Diretoria Executiva com relação ao total do ativo são consistentes com os saldos registrados nas demonstrações financeiras. Esses ativos são alocados com base nas operações do segmento.

Os ativos correspondentes aos segmentos reportados apresentam-se conciliados com o total do ativo, conforme segue:

	2014	2013
Segmento SP	3.135.583	3.142.616
Segmento demais praças	<u>1.488.731</u>	<u>1.290.400</u>
	4.624.314	4.433.016
Corporativo	<u>255.767</u>	<u>371.677</u>
Ativo total, conforme balanço patrimonial	<u>4.880.080</u>	<u>4.804.693</u>

Os valores fornecidos à Diretoria Executiva com relação ao total do passivo são consistentes com os saldos registrados nas demonstrações financeiras. Esses passivos são alocados com base nas operações do segmento.

Os passivos correspondentes aos segmentos reportados apresentam-se conciliados com o total do passivo, conforme segue:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Segmento SP	836.914	1.056.461
Segmento demais praças	<u>726.070</u>	<u>817.240</u>
	1.562.984	1.873.701
Corporativo	<u>897.601</u>	<u>615.116</u>
Passivo total, conforme balanço patrimonial	<u>2.460.585</u>	<u>2.488.817</u>

32. OUTRAS INFORMAÇÕES

A Medida Provisória nº 627, de 11 de novembro de 2013, convertida na Lei nº 12.973 em 13 de maio de 2014, e a Instrução Normativa da Receita Federal do Brasil nº 1.397, de 16 de setembro de 2013, trouxeram mudanças relevantes para as regras tributárias federais. Os dispositivos da referida Lei entrarão em vigor obrigatoriamente a partir do ano-calendário de 2015, sendo dada a opção de aplicação antecipada de seus dispositivos a partir do ano-calendário de 2014.

Como a neutralidade tributária estabelecida no artigo 72 da referida Lei, para os pagamentos de dividendos, com base nos resultados apurados entre 1º de janeiro e 31 de dezembro de 2013 e em anos anteriores, na avaliação da Administração da Sociedade não haverá impactos relevantes, sendo assim, a Sociedade não optou pela adoção antecipada acima mencionada.

33. TRANSAÇÃO NÃO CAIXA

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2014, conforme descrito na nota explicativa 18.2, a Companhia concedeu ações ordinárias aos seus colaboradores no valor de R\$18.124 referente ao Plano de Incentivo de Longo Prazo - ILP, que não afetou seu fluxo de caixa.

34. APROVAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

A emissão destas demonstrações financeiras foi aprovada tanto pela Diretoria como pelo Conselho de Administração em 06 de março de 2015.